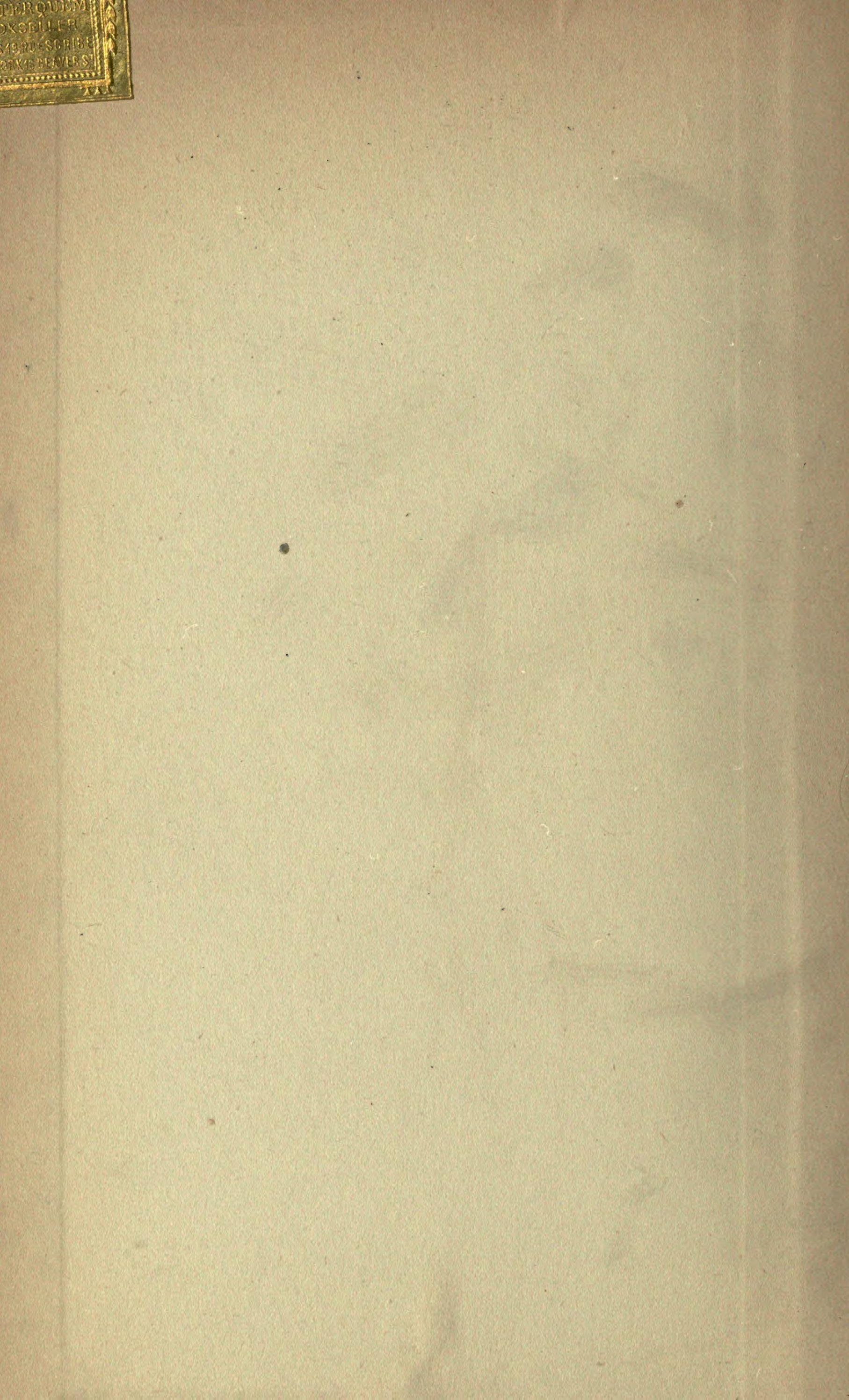




UERQUEM
OKSELLER
S 19 RUE SCRIBE
ORK 15 BEAVER ST

FÉDÉRATION

DES

INDUSTRIELS ET COMMERÇANTS FRANÇAIS

LE CUIVRE

Sa production et son commerce aux Etats-Unis
Son marché en 1907

PAR

André-E. SAYOUS

SECRÉTAIRE GÉNÉRAL DE LA FÉDÉRATION

SECONDE ÉDITION
revue et tenue au courant des derniers événements

Prix : 2 francs

PARIS

FÉDÉRATION
DES
Industriels et Commerçants Français
50, Boulevard Haussmann, 50

SOCIÉTÉ DU RECUEIL SIREY
L. LAROSE et L. TÉNIN, Directeurs
22, Rue Soufflot, 22

NOVEMBRE 1907

DU MÊME AUTEUR

Sur l'Amérique :

Les Trusts américains (*Revue d'Economie politique*, 1904).

Un Etat de l'Ouest Américain : le Wyoming, Paris, Larose, 1904.

Un chapitre de l'histoire des chemins de fer américains (*Revue d'Economie politique*, 1904).

La Bourse de New-York au cours du XIXe siècle (*Mémoires de l'Académie des Sciences morales et politiques*, 1907).

La résistance patronale contre la tyrannie ouvrière dans le Colorado (*Bulletin de la Fédération des Industriels et des Commerçants français*, 1904).

Les exportations françaises aux Etats-Unis et l'administration des douanes américaine (*Bulletin de la Fédération des Industriels et des Commerçants français*, 1907).

La réforme monétaire au Mexique (*Revue d'Economie politique*, 1904).

La Colombie en 1906 (*Bulletin de la Société de Géographie commerciale*, 1907).

Le Canal de Panama : intérêt du percement de l'isthme et état des travaux (*Bulletin de la Fédération des Industriels et des Commerçants français*, 1907).

FÉDÉRATION

DES

INDUSTRIELS ET COMMERÇANTS FRANÇAIS

LE CUIVRE

Sa production et son commerce aux Etats-Unis

Son marché en 1907

PAR

André-E. SAYOUS

SECRÉTAIRE GÉNÉRAL DE LA FÉDÉRATION

SECONDE ÉDITION

revue et tenue au courant des derniers événements

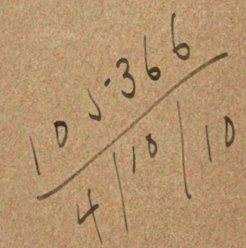
Prix : 2 francs

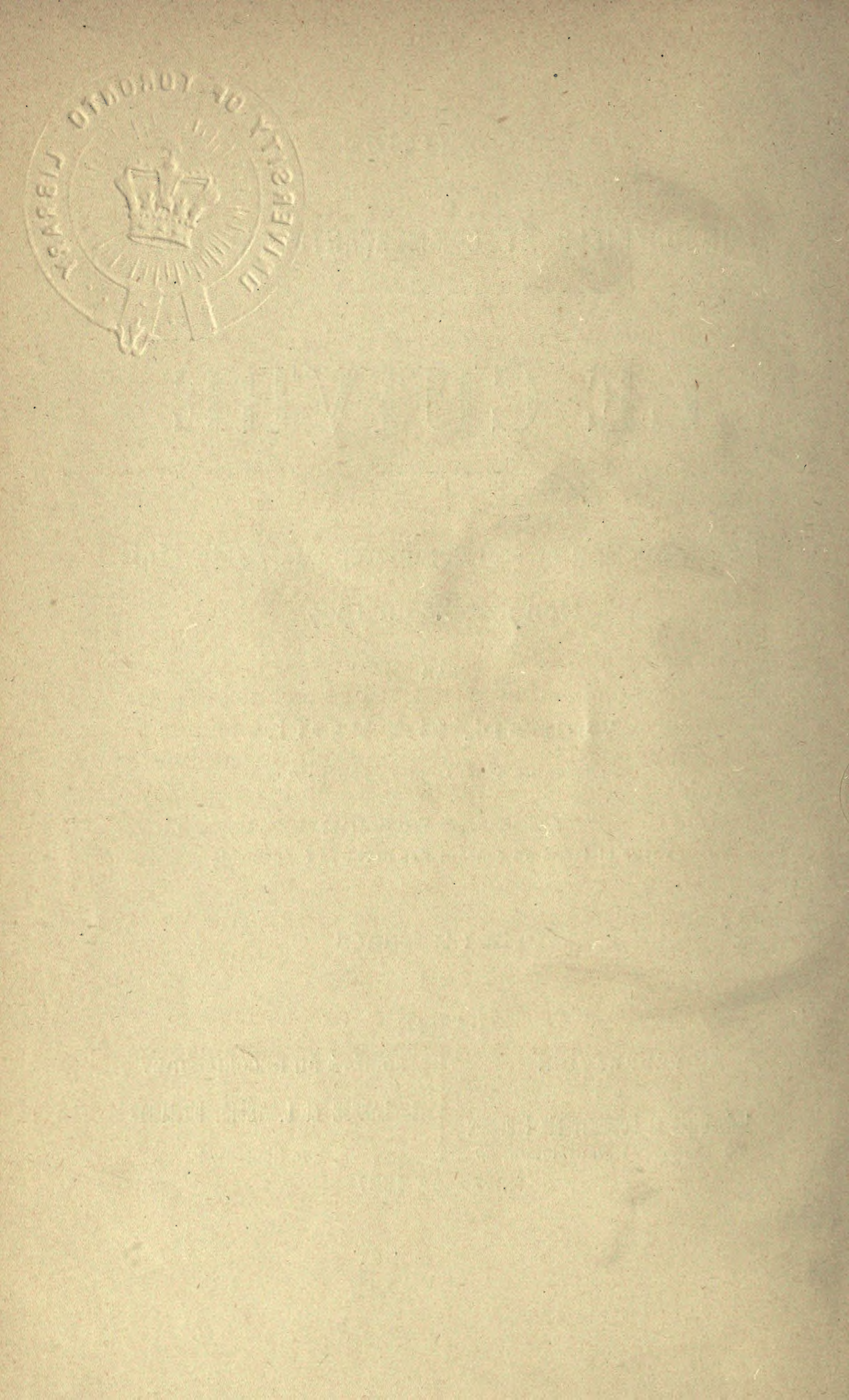
PARIS

FÉDÉRATION DES Industriels et Commerçants Français
50, Boulevard Haussmann, 50

SOCIÉTÉ DU RECUEIL SIREY
L. LAROSE et L. TÉNIN, Directeurs
22, Rue Soufflot, 22

Novembre 1907





PRÉFACE DE LA PREMIÈRE ÉDITION

Les industriels et les commerçants français savent d'autant moins quel jugement porter sur les cours du cuivre-métal qu'ils connaissent peu ou prou sa production, les rapports de ses producteurs entre eux et l'importance respective de ses principaux « consommateurs. » Aussi la *Fédération* croit-elle opportun de publier les conclusions d'un long rapport que son Secrétaire général vient de terminer, sur les mines et le marché américains.

M. André-E. Sayous a été chargé par la *Société d'Encouragement pour l'Industrie nationale*, qui compte parmi ses membres à la fois de grands savants comme MM. Cheysson et Levasseur et des techniciens remarquables ainsi que MM. Gruner et Edmond Dupuis, d'une mission aux Etats-Unis, afin d'y étudier le trust des entreprises cuprifères du Montana (*Amalgamated Copper Co*) et l'agence de New-York pour la vente des « métaux » — en fait du cuivre — (*United Metals Selling Co*). Il a visité presque tous les grands camps miniers et les mines notables du *North West*, du *Far West* et du Mexique, et continué son enquête sur les rives de l'Atlantique.

La *Fédération* profite de cette circonstance pour envoyer, en même temps que ses remerciements, ses plus cordiales salutations à la société, qui « encourage » vraiment les inventeurs ingénieux et les économistes les plus distingués.

André LEBON.

Septembre 1907.

PRÉFACE DE LA SECONDE ÉDITION

Cette brochure expose des faits d'un si vif intérêt qu'elle a été réclamée par des centaines de membres de la *Fédération* et vendue en très grand nombre; sa première édition a été épuisée, presque aussitôt parue.

M. Sayous a profité d'un récent voyage à l'étranger pour contrôler quelques points douteux; il s'est tenu avec soin au courant de la production, du commerce et de la « consommation » du cuivre durant les deux derniers mois. Cette étude a été revue et complétée : elle précise la situation de la Bourse de Londres et celle des marchands américains; et surtout elle résume les événements les plus récents.

A. L.

Novembre 1907.

SOMMAIRE

LE CUIVRE

I. — IMPORTANCE DE LA PRODUCTION ET DU MARCHÉ DU CUIVRE AUX ÉTATS-UNIS

Quelques chiffres suffisent pour donner une idée de l'importance rapidement croissante du cuivre. Sa production a passé de 420.000 tonnes en 1897 à 732.500 en 1906; ses cours ont progressé, dans le même espace de temps, de 49 £ 1/8 à 87 £ 3/8 (moyennes annuelles), et par conséquent sa valeur s'est élevée de 525.000.000 de francs environ à 1.600.000.000 (1); le total eût été plus fantastique encore si les cours fussent demeurés à £ 110, niveau atteint en mars 1907 : plus de 2.100.000.000 de francs.

C'est que le cuivre occupe aujourd'hui le second rang parmi les métaux d'usage courant, après le fer au sort duquel il est étroitement lié et qui est devenu le baromètre de la situation économique. Il est nécessaire dans l'industrie électrique, pour la construction des navires, des machines les plus diverses, des wagons, du matériel de guerre, etc., où l'on n'est pas encore arrivé à le remplacer; on a si bien pris l'habitude de l'employer aux usages les plus divers qu'on en rencontre partout dans les maisons modernes, spécialement dans les énormes immeubles et les villas

(1) Chiffres de la *Metallgesellschaft*, de Francfort.

princières d'Amérique. Et, malgré tous les efforts, l'extraction des minerais n'a pas été de pair avec la consommation en temps de prospérité.

Les Etats-Unis sont, de beaucoup, les principaux producteurs de métal brun. Ils possèdent des gisements très larges qui semblent loin d'être épuisés, et de nouvelles mines viennent d'y entrer ou y entreront bientôt en exploitation, sur lesquelles ils fondent les plus hautes espérances. *Anaconda*, *Boston and Montana*, *Copper Queen* et *Calumet and Hecla* sont les quatre plus importantes entreprises cuprifères du globe, chacune avec une production dépassant ou atteignant presque 100.000.000 livres (anglaises) par an. La célèbre « butte » du Montana est plus merveilleuse que ne le croyaient les plus optimistes; l'Arizona semble appelée à un avenir très brillant; les mines du Lac Supérieur continuent à fournir de fortes quantités de métal ; l'Utah se développe rapidement; le Nevada tiendra, peut-être, ses belles promesses; et les districts frontière de la Sonora et de la Colombie britannique ajoutent encore à ces énormes richesses.

55 % du cuivre extrait dans le monde proviennent des Etats-Unis. Qu'on y joigne la plus large partie de ce que les statistiques déclarent d'origine mexicaine (excepté le *Boleo*) et d'origine canadienne, vendue à eux ou par eux, et l'on constatera que les 2/3 du métal brun passent par les agents de vente et négociants de New-York.

Lorsque l'on poursuit tant soit peu ses études (voir tableau I), l'on constate l'extrême division de la production : après les Etats-Unis et le Mexique viennent l'Espagne, puis le Japon, l'Australie et le Chili; et

TABLEAU I

indiquant en tonnes métriques la production du cuivre dans les principaux Etats producteurs du monde de 1901 à 1906
(d'après Henry R. Merton and C°, de Londres)

PAYS	1901	1902	1903	1904	1905	1906
Allemagne	22.100	22.000	21.600	21.300	22.500	20.700
Russie	8.100	8.800	10.500	10.800	8.800	10.700
Espagne	54.500	50.600	50.500	47.800	45.500	50.100
Divers	9.800	11.600	13.000	12.300	12.600	11.900
Total pour l'Europe...	94.500	93.000	95.600	92.200	89.400	93.400
Canada	19.100	17.800	19.600	19.500	20.900	25.900
Mexique	31.000	41.500	51.100	61.700	66.200	61.600
Etats-Unis	273.000	299.000	316.600	368.600	395.000	415.000
Terre-Neuve	2.100	2.100	2.100	2.200	2.300	2.300
Total pour l'Amérique du Nord	325.200	304.400	389.400	452.000	484.400	504.800
Chili	31.300	29.400	31.400	30.600	29.600	26.200
Divers	11.900	10.100	10.100	9.100	11.000	11.200
Total pour l'Amérique du Sud	43.200	39.500	41.500	39.700	40.600	37.400
Afrique	6.500	4.500	5.300	7.900	7.400	7.000
Asie (Japon)	27.900	30.300	31.900	35.400	36.500	43.400
Australie	31.300	29.100	29.500	34.700	34.500	36.800
Total...	528.600	556.800	593.200	661.900	692.800	722.800

plus encore la médiocre importance de ces quatre Etats réunis : 21 % — plus sans doute, mais pas beaucoup, que le seul Montana! — Le reste diminue seulement les quantités importées des pays, ainsi pour l'Allemagne et la Russie.

Les statistiques relatives aux importations de cuivre dans les centres industriels de l'Europe (voir tableau II) prouvent plutôt combien variable est le rôle de l'Amérique du Nord dans l'alimentation de nos usines que son importance; elles ne tiennent pas compte d'un facteur très considérable, la « consommation » aux Etats-Unis, qui augmente encore l'influence de celle-ci dans la détermination des prix et introduit dans le trafic un élément des plus perturbateurs. Il faut compléter ces chiffres par ceux qui indiquent les quantités gagnant les usines (voir tableau III). Lorsque les achats de l'industrie nationale diminuent ou simplement se ralentissent à New-York, des dizaines de mille tonnes deviennent disponibles, sinon pèsent sur le marché. En temps de prospérité, les Américains traitent sans attacher une grande importance aux prix, tant ils sont confiants dans l'avenir et dans eux-mêmes; les larges « possibilités » de leur pays et leur tempérament ardent accentuent fréquemment les hausses. Que tout à coup l'argent devienne rare et que les cours s'effondrent, et l'on ne peut plus rien « financer », la confiance disparaît. Les rôles se renversent; ce n'est plus le producteur mais le consommateur qui a la plus grande influence sur les prix; et un pessimisme exagéré succède aussitôt à un optimisme aveugle. En Allemagne, en Angleterre et en France, nous subissons et subirons toujours plus rudement les contre-

TABLEAU II

indiquant en tonnes métriques les quantités de cuivre envoyées sur les principaux marchés européens par les principaux pays de production de 1901 à 1906

(D'après Henry R. Merton and C°, de Londres.)

ANNÉES	AMÉRIQUE DU NORD	DIVERS ESPAGNE PORTUGAL, ETC.	CHILI (1)	AUSTRALIE	TOTAL
1901	94.670	77.401	30.650	25.200	227.921
1902	168.114	68.297	28.950	23.200	288.561
1903	135.410	72.128	30.600	23.450	260.588
1904	241.026	60.682	30.400	18.300	350.408
1905	194.915	57.235	29.050	23.260	304.400
1906	199.884	89.669	25.150	30.100	344.803

(1) Une partie en est expédiée aux Etats-Unis.

TABLEAU III

indiquant en tonnes métriques les quantités de cuivre « consommées ou en voie de consommation » dans le monde de 1901 à 1906

(d'après la *Metallgesellschaft*, de Francfort)

PAYS	1901	1902	1903	1904	1905	1906
Etats-Unis	189.800	213.400	236.100	211.400	276.300	300.000
Reste de l'Amérique	1.300	2.200	1.700	2.400	1.900	2.200
Allemagne	84.800	102.000	110.100	136.200	128.000	151.100
Angleterre	105.200	120.000	107.600	127.900	103.300	107.600
France	45.100	53.400	48.600	56.600	56.400	65.500
Russie	19.000	26.300	25.000	31.200	27.600	26.600
Autriche-Hongrie	18.400	19.400	18.900	23.200	22.700	24.700
Italie	9.400	10.700	9.600	14.900	17.200	18.500
Divers Etats d'Europe	11.600	11.500	11.900	14.200	15.000	15.400
Asie, Australie et Afrique	8.500	17.200	17.600	38.800	73.000	28.000
TOTAL	493.100	575.900	587.100	656.800	721.400	739.600

coups de ces « paniques », revirements assez fréquents et plus difficiles à prévoir que nos « crises ».

Il en est aujourd'hui pour le métal brun comme pour les autres marchandises (excepté les laines d'Australie, dans une situation particulière). Les cours ne se font plus surtout dans les principaux ports d'importation — Liverpool, Londres, etc., — mais dans une très large mesure sur les grandes places d'exportation — New-York, la Nouvelle-Orléans, Chicago —. « Nous fixons le prix du cuivre sur le marché du monde », s'écrie le professeur James Douglas avec orgueil et justes motifs. Des importateurs européens toujours plus nombreux achètent directement ce dont ils ont besoin, au lieu de s'adresser à des marchés intermédiaires; c'est ainsi que le grand trafic de l'Amérique avec l'Allemagne (*via* Rotterdam comme *via* Hambourg ou Brême) échappe de plus en plus à l'Angleterre.

Londres a beaucoup perdu de son ancienne autorité dans le commerce du cuivre. La situation n'est plus aujourd'hui la même qu'il y a cinquante ou trente ans, lorsque le métal, extrait des minerais du Chili, soit sur place, soit en Angleterre (Swansea), avait une influence prédominante sur le marché, et qu'il gagnait en très large partie les usines anglaises où les industriels continentaux achetaient plaques et fils.

Les envois de New-York et de Baltimore jouent, d'une façon presque constante, un rôle trop considérable dans les importations du *continent européen*, et les prix sont trop fermement fixés et soutenus par de considérables transactions de l'autre côté de l'Océan, pour qu'il puisse en être autrement. Si

l'Angleterre cotait des cours beaucoup plus élevés, elle serait rapidement « envahie » ; si elle en cotait de nettement plus bas, elle verrait vite diminuer ses stocks; un équilibre *relatif* existe donc. Il en est tout au moins ainsi pour le trafic effectif.

La « Bourse en métal » (*Metal Exchange*) de Londres, organisée en 1862 par des commerçants et des courtiers qui tenaient jusque-là leurs réunions dans un café, est une association fermée comme le *Baltic*, la Bourse des grains. Le trafic s'y fait, à l'instar des *Boards of Trade* américains, sous la forme d' « appels » (*Calls*) biquotidiens, où l'offre et la demande se heurtent en public, et en dehors de ces moments, au contact des boursiers entre eux. Les opérations ont lieu au comptant et à trois mois. L'unité est, pour le cuivre, 25 tonnes. La livraison doit avoir lieu par la remise d'un ou plusieurs warrants de magasins généraux de Londres ou de Liverpool.

L'écart des cours entre Londres et l'Amérique peut être assez sensible, parce que les types anglais « best selected » et « Standard » sont différents des types américains « Lake » et « electrolytic ». Le 3 avril 1907, il atteignait 18 £ 1/2, tandis qu'un an auparavant, il était de 3 £ 1/4; il est moindre parfois, surtout lorsque les détenteurs d' « électrolytic » veulent se couvrir coûte que coûte. Cependant, si la hausse était très forte à Londres, on pourrait livrer de l' « electrolytic » sur le marché du « Standard » et toucher la prime de qualité; et si, au contraire, il s'agissait de baisse, livrer aux Etats-Unis du « Standard » anglais après l'avoir fait électrolyser. Il y a une *certaine* possibilité d'arbitrage,

qui produit généralement un effet important par simple menace, mais se réalise aussi.

Si la Bourse de Londres fournit des indications sur les besoins et l'état d'esprit des acheteurs européens, ces indications sont souvent faussées. D'une part, les stocks sur lesquels reposent les transactions sont presque toujours notoirement insuffisants. Le 30 juin 1903, ils s'élevaient à 15.918 tonnes; le 30 avril 1904, à 12.026 t.; le 30 avril 1905, à 18.055 t.; et, le 28 février 1906, à 8.946 t. (1) seulement! Et les opérations journalières portent sur 600-700 tonnes, souvent sur 1.000 à 1.200; elles ont même atteint 2.000 à 3.000 tonnes! Dans de telles conditions, la Bourse est sans cesse menacée d'un *corner*. D'autre part, de nombreuses personnes tentent la fortune sur « le cuivre » comme à la roulette de Monte-Carlo. Des agioteurs cherchent à abaisser ou relever les cours du métal afin d'influencer ceux des valeurs cuprifères. Ces opérations perturbent le marché : aucun frein aux tentatives des haussiers et des baissiers; au moment des liquidations, ce qui joue le rôle principal, ce sont les « positions de place. » Et les Etats-Unis interviennent peu pour rétablir l'équilibre. Le tableau IV, n'embrassant que la période la plus récente, montre que, depuis l'entrée en vigueur du nouveau règlement du marché du « Standard » (juillet 1904) et jusqu'en 1907, le parallélisme des cours à Londres et à New-York, sans être parfait, n'a pas été trop souvent et vivement rompu.

(1) Nous n'insistons pas sur la médiocre importance des « stocks visibles »; ils peuvent intéresser ceux qui opèrent sur le marché de Londres mais n'indiquent pas vraiment les quantités disponibles. Les « stocks invisibles » ont une tout entière influence sur les prix.

2

TABLEAU IV

indiquant en £ le cours moyen du « Standard, » à Londres, et de l'« Electrolytic, » à New-York, durant chaque mois de 1904, 1905 et 1906.

	1904		1905		1906	
	STAND.	ÉLECT.	STAND.	ÉLECT.	STAND.	ÉLECT.
Janvier	57.13. 9	57. 4. »	68. 8. 8	69. 3. 6	79. 2. 3	84. 8.10
Février	56.13.11	55.12. »	67.19. 8	69. 3. 9	78. 7. »	82. 8. 1
Mars	57. 8.11	56.13. 9	68. 3. 8	69.14. 3	81. 4. 1	84.13. 5
Avril	58. 8. 2	59.11. 3	67. » 8	68.15. 4	84.19. 4	84.14.10
Mai	57. 9.10	58.16. 1	64.19. 8	67. 8. 4	85. » 9	85. 2. 4
Juin	56.10. 9	56.11. »	66. » 3	67.12. 7	84. 3. 1	85. 1. »
Juillet	57. 7. 4	57. 1. 3	66.17. 8	68.13. »	81. 4.11	83.17. 9
Août	57. 2. »	56.17.10	70. » 11	72. 4. 9	84. » 7	84.15. 3
Septembre	57.15.10	57.11.10	69.16. 7	73.12. 6	87.19. 4	87.15. 6
Octobre	60. 2. 5	59.17. 9	71.18. 2	75. 1. 6	97. 6. 5	97.15. 8
Novembre	65. 4.11	65.16. 8	74.17.10	76.11. »	100. 6. 2	100.13. 9
Décembre	66. 8. 7	67.11. 6	79. » 6	84.10. 7	105. 7. 8	105.10.10
Moyenne annuelle	59. » 6	59. 2. »	69.12. »	71.18. »	87. 8. 6	88.18. 1

L'absence d'un sérieux baromètre n'en gêne pas moins beaucoup les transactions, pour lesquelles on cherche vainement une base solide. Elle empêche beaucoup d'acheteurs d'échelonner leurs ordres ; elle expose les industriels et les commerçants, qui doivent cependant l'accepter, aux pertes les plus injustes.

Les prix du cuivre sont fixés à New-York dans le trafic de bureau à bureau. Les opérations de la Bourse en métaux de *Pearlstreet* sont peu importantes et ses cours ne reflètent guère que les transactions de certains groupes (*American Metal C°* et maison L. Vogelstein). Ce que l'on consulte avec le plus de confiance, c'est, malgré ses erreurs fréquentes, la cote du *Mining and Engineering Journal*, organe d'une haute valeur technique et d'une parfaite honorabilité.

II. — PRINCIPAUX CENTRES DE PRODUCTION DU CUIVRE AUX ÉTATS-UNIS

86 % de la production du cuivre des Etats-Unis (voir tableau V) — sensiblement la moitié de la production mondiale — vient de trois Etats : le Montana, l'Arizona et le Michigan.

Les mines du Montana sont toutes situées à Butte City, sur un espace inférieur à un mille carré. Quelques fonderies existent dans le camp même ou ses environs immédiats ; la plus considérable et moderne — *Washoe* — a été construite à une certaine distance, au village d'Anaconda. Les compagnies les plus importantes sont *Anaconda* et *Boston and Montana*, justement fameuses, puis *North Butte*,

TABLEAU V

indiquant en tonnes métriques par Etats la production du cuivre aux Etats-Unis de 1901 à 1906

(D'après M. Kirchhoff, du *Geological Survey*.)

ÉTATS	1901	1902	1903	1904	1905	1906	% de la production totale en 1906
Montana	104.200	131.100	123.600	135.400	144.700	133.000	32,3
Arizona	59.300	54.400	67.000	86.900	101.000	120.400	29,0
Michigan	70.800	77.400	87.400	94.500	99.300	101.500	24,3
Utah	9.100	10.800	17.300	21.400	23.500	25.800	6,2
Californie	15.300	11.400	8.100	12.900	6.000	10.600	2,5
Etats du Sud	3.100	6.200	6.300	6.900	6.800	8.800	2,1
Idaho	200	100	300	1.000	3.000	4.600	1,1
Colorado	4.500	3.900	1.900	4.300	4.500	4.100	1,0
Divers	6.500	3.900	4.700	5.300	6.500	6.200	1,5
TOTAL	273.000	299.200	316.600	368.600	395.300	415.000	100,00

Butte Coalition et *United Copper C°;* les gisements appartenant au sénateur Clark ne viennent qu'ensuite; citons encore *Butte and Boston, Trenton* (anciennement *Colorado*), *Pittsburg and Montana, Washoe*, *Parrot* et *East Butte*. La *Davis-Daly Estates C°* prospecte de vastes terrains où l'on espère trouver de nouvelles richesses. Nous parlerons de ces sociétés à propos tant de l'*Amalgamated* (voir ch. IV) que du *groupe Cole-Ryan*, de M. William A. Clark et de M. Fritz-Auguste Heinze (voir ch. VI).

Le camp le plus productif de l'Arizona est celui de Bisbee où se trouvent la célèbre *Copper Queen* et l'excellente *Calumet and Arizona; Superior and Pittsburg* mérite aussi une mention. A Clifton, trois sociétés principales : *Arizona Copper*, *Detroit Copper* et *Shannon;* à Globe, *Old Dominion;* enfin, à Jérome, *United Verde*, qui fournit longtemps beaucoup de métal à un très bas coût de revient et est aujourd'hui un peu déchue. Nous dirons quelques mots de ces entreprises, surtout lorsque nous montrerons la situation de l'importante maison *Phelps*, *Dodge and C°* (voir ch. VI).

Les exploitations du Lac Supérieur ont pour centre Houghton (Michigan). *Calumet and Hecla* en est la plus merveilleuse, et de beaucoup; puis viennent le groupe des *Copper Range* (*Baltic, Champion* et *Trimountain*), *Quincy*, *Osceola, Tamarack* et *Wolverine*, pour ne citer que les noms les plus connus. Nous reviendrons sur *Calumet and Hecla*, les *Copper Range*, les groupes *Bigelow* et *Stanton* (voir ch. IV).

L'Utah prend une place de plus en plus considérable comme productrice de métal brun, avec *Utah*

Consolidated, *United States Mining* et *Bingham Consolidated* (voir ch. VI).

Parmi les autres Etats, le Nevada mérite une mention depuis les efforts de MM. Guggenheim (voir ch. VI), et le Tennessee conserve une certaine importance, ainsi que la Californie.

Ce tableau rapide serait incomplet si nous ne disions pas quelques mots des districts frontière. Les gisements de l'Arizona se prolongent sur le territoire mexicain : d'une part, MM. *Phelps*, *Dodge and C°* y continuent leurs recherches et y ont même construit une fonderie ; de l'autre et surtout, la *Greene-Cananea C°* y produit dès maintenant 50.000.000 livres de cuivre par an et semble appelée à devenir plus importante encore sous la direction Cole-Ryan (voir ch. VI). Il en est de même du côté canadien (*Boundary District*), où l'on exploite avec succès plusieurs gisements, notamment ceux de la compagnie *Granby* dont nous dirons quelques mots à propos de l'*American Metal C°* (voir ch. X).

III. — L'AMALGAMATED COPPER C°, SON BILAN ET SES BÉNÉFICES

L'*Amalgamated Copper C°*, plus connue sous le nom abrégé d'*Amalgamated* ou sous celui de « trust du cuivre », est une société par actions possédant quelques biens en propre et *surtout* un énorme portefeuille de titres de compagnies cuprifères.

L'*Amalgamated* a un capital de 153.887.900 $, qui devrait être de 155.000.000, mais quelques actionnaires de *Boston and Montana* et de *Butte and Boston* ont préféré ne pas échanger leurs titres contre ceux de

ACTIF

	1907	1906	1905
Participation dans des mines de cuivre, concessions minières, mines, établissements de réduction et d'affinage, mines de houille, scieries, forêts, jouissance de droits aux eaux, terres, etc.	156.480.908 $.	154.428.228 $.	154.281.303 $.
Mobilier de bureaux			2.500
Prêt consenti à la *Washoe Copper C°* pour la construction d'un établissement métallurgique	7.350.000	7.350.000	7.350.000
Espèces disponibles et débiteurs divers	4.640.797	4.080.449	2.756.759
TOTAL	168.471.705	165.858.677	164.390.562

PASSIF

	1907	1906	1905
Capital	153.887.900 $.	153.887.900 $.	153.887.900 $.
Créditeurs divers	22.264	22.044	21.070
Dividende payable en mai	3.077.758	2.693.038	1.538.879
Excédent et réserves	11.483.783	9.255.695	8.942.712
TOTAL	168.471.705	165.858.677	164.390.562

l'*Amalgamated*, malgré l'attrait d'une prime élevée.

Ses bilans au 30 avril des trois dernières années méritent un examen (voir tableau de la page 23).

Le rapport joint au bilan de 1905 nous permet de préciser les « participations dans des mines de cuivre, concessions minières, mines, établissements de réduction et d'affinage, mines de houille, scieries, forêts, jouissance de droits aux eaux, terres, etc... », dont se compose surtout l'actif de l'*Amalgamated.*

a) La majorité des actions d'*Anaconda*, — les uns disent 51 %, d'autres parlent de 60 %;

b) La presque totalité des actions de *Boston and Montana;*

c) La presque totalité des actions de *Butte and Boston*. — Nous savons qu'il n'existe d'actions de *Boston andMontana* et de *Butte and Boston* dans la circulation que dans la proportion de $\frac{1.102.100}{80.000.000}$;

d) La totalité des actions de *Washoe Copper C°*;

e) La totalité des actions de *Trenton Mining and Development* C°;

f) La grande majorité (70 % environ) des actions de *Parrot;*

g) 20.000 actions de *Butte Coalition;*

h) La totalité des actions de *Diamond Ville Coal and Coke C°*, qui a de très beaux gisements de charbon dans le Wyoming;

i) La totalité des actions de *Big Blackfoot Milling C°*, avec de larges forêts et de grandes scieries;

j) « Des installations publiques d'échantillonnage

ainsi qu'un pâté de maisons de commerce à Butte et à Anaconda. »

La puissance résultant de la jonction d'éléments si importants et si voisins, frappe plus encore lorsque l'on considère ce que celle-ci « contrôle » indirectement du fait de ses propriétés et de ses « contrôles ». *Washoe* n'a pas seulement des mines et des établissements pour traiter les minerais, mais elle « contrôle » elle-même la *Cokedale C°* avec 100 fours à coke. *Anaconda* possède des mines de charbon, des forêts, des scieries, des hôtels, un grand nombre d'actions du *Butte, Anaconda and Pacific Railroad* joignant Butte à la ville d'Anaconda (*Washoe Smelter*). Elle en tire de larges bénéfices; les 112.978 tonnes de houille et les 24.763.363 pieds de bois (de soutènement), qu'elle a produits et n'a pas employés elle-même en 1905-1906, ont été certainement vendus dans d'excellentes conditions!

Avec des prêts de l'*Amalgamated* (7.350.000 $), la *Washoe Copper C°* a pu payer la majeure partie de ses installations de la ville d'Anaconda.

Dès l'origine, le capital de l'*Amalgamated* a été fortement majoré. M. Thomas W. Lawson nous affirme que les premiers apports, estimés en 1899 à $75.000.000, n'en avaient coûté que 39.000.000 à M. H. H. Rogers et consorts.

La valeur actuelle de l'actif est impossible à estimer. Elle dépend des minerais en vue et des chances de trouver de nouveaux filons, comme du cours du métal. Et nous ignorons même le nombre exact d'actions que le trust possède, d'*Anaconda* et de *Parrot*. Contentons-nous donc de quelques constatations.

Boston and Montana a de merveilleux gisements, dont les produits sont traités dans de bonnes conditions à Great Falls. D'*Anaconda*, que l'on croyait, il y a quelque temps, condamnée à une semi-décrépitude, on extrait à de grandes profondeurs des minerais riches en cuivre qui contiennent aussi des quantités notables de métal argent. *Butte and Boston* vaut peut-être mieux et *Parrot* moins qu'on ne le pensait. Nous verrons quelles espérances on fonde sur *Butte Coalition.*

Les fonderies de Butte et surtout d'Anaconda sont bien organisées et ont coûté fort cher à établir ; elles semblent à beaucoup de personnes hors de proportions avec les richesses probables du sous-sol. Et cependant la « butte, » si peu étendue et déjà si fouillée, produit toujours un énorme tonnage de bons minerais !

Les mines de charbon, les forêts, les scieries et les autres parties plus ou moins accessoires de l'actif donnent ou permettent des bénéfices comparativement élevés.

Les comptes de profits et pertes de l'*Amalgamated* présentent, pour les dernières années, des résultats très favorables ; de fortes réserves existent dans les sociétés alliées, surtout dans *Boston and Montana.* Le coût de revient d'une livre de cuivre doit être voisin de 10 cents ; avec une production se maintenant à 225.000.000 de livres par an, des dividendes assez beaux pourraient être distribués aux actionnaires, sans faire appel aux réserves, avec un cours de 15, à plus forte raison de 16 ou de 17 cents.

IV. — L'AMALGAMATED COPPER C°, SA VRAIE NATURE

L'*Amalgamated* est bien un « trust » au sens originaire du mot : ses directeurs jouent dans une certaine mesure le rôle d'un *Board of Trustees*, comité conservant des titres et gérant des propriétés pour le compte de tiers intérêts. Mais elle est beaucoup plutôt — et surtout voudrait être — un « trust », selon la portée courante du terme, c'est-à-dire une entente de producteurs en vue de régler les prix de vente et de réaliser une économie dans la production.

Ses adversaires eux-mêmes reconnaissent qu'elle a su souvent proportionner ses ventes aux demandes et garder le surplus de la production pour des moments où les besoins seraient plus grands. Mais elle a aussi fait preuve, en 1901 par exemple, d'une rare imprudence et d'une complète absence de principes. Nous reviendrons sur ces deux points lorsque nous parlerons à la fois de l'*Amalgamated* et de l'*United Metals Selling C°* (voir ch. XII).

En ce qui concerne la technique, il est indiscutable qu'elle a réalisé de grands progrès dans le Montana depuis la formation de l'*Amalgamated*. L'extraction a lieu maintenant dans des conditions très sensiblement meilleures qu'il y a huit ans; un machinisme plus perfectionné et un réseau plus serré de voies ferrées permettent de réaliser de notables économies sur les frais de transports. Le traitement est devenu beaucoup moins coûteux et « sauve » plus de métal : les dépenses de charbon ont beaucoup diminué pour le grillage de certains minerais; la concentration

d'autres se fait sans grandes pertes; et les fourneaux de fonderies, mieux disposés, assurent la fusion de grandes masses rapidement et à bas prix.

Il ne faut pas cependant rattacher l'organisation de l'*Amalgamated* à ces faits par des liens trop étroits de causalité, comme, en sens inverse, la constitution du trust des fonderies (*American Smelting and Refining C°*) aux progrès assez lents dans les conditions de fusion des minerais de plomb argentifère. Le Montana, en retard sur le Colorado, a vu plus récemment se perfectionner ses méthodes, en large mesure pour des questions de personnes et d'ordres divers n'ayant que de lointains points de contact avec l'*Amalgamated.* La concentration des intérêts n'en a pas moins eu de notables avantages, que nous devions constater en indiquant tout d'abord ce caractère d' « entente de producteurs. »

L'*Amalgamated* est surtout un *holding trust*, c'est-à-dire une compagnie « détenant » les actions d'entreprises concurrentes et profitant de son influence dans les unes et les autres pour mettre terme à d'anciennes compétitions.

La distinction entre mines et actions d'entreprises minières n'a guère d'intérêt pratique quand les valeurs sont dans de seules et mêmes mains; au cas contraire, elle peut en prendre une considérable, alors surtout que la direction de la société qui les détient a, avec les pouvoirs les plus étendus, avec la faculté d'agir à sa guise, un tempérament très ardent. La tentation est grande d'acheter de nouveaux titres au moment où leurs cours paraissent peu élevés et de vendre ceux que l'on possède durant une période de hausse factice.

De plus, ceux qui « contrôlent » une entreprise — détiennent 51 $^0/_0$ de ses actions et, en tout cas, se sont assurés entre amis la majorité dans son Conseil et dans ses assemblées générales — ont parfois tendance à opprimer la minorité et, aux Etats-Unis, l'oppriment très souvent. Leur activité ne porte pas seulement vers les opérations d'intérêt commun à tous les actionnaires, mais aussi vers le dépouillement des « autres » sociétaires par d'habiles combinaisons.

Ces deux observations d'ordre général viennent spécialement à l'esprit quand on termine une longue étude sur l'*Amalgamated* et ses amis, les financiers du groupe de la *Standard Oil;* mais il s'agit, reconnaissons-le de suite, plus du passé que du présent.

D'une part, le portefeuille de l'*Amalgamated* n'a pas été composé toujours des mêmes éléments dans une proportion absolument identique; il a diminué en certains moments pour se gonfler en d'autres. Mais, durant les derniers temps, il semble avoir peu varié; l'emploi des disponibilités a presque seul donné lieu à des opérations de bourse. D'autre part, les directeurs de l'*Amalgamated* ont essayé d'accaparer les bénéfices des compagnies alliées, soit en leur cédant du charbon à des prix élevés, soit en traitant leurs minerais dans des conditions peu favorables...

L'*Amalgamated* a eu, plusieurs fois, de notables points de contact avec les *pools* — ces ententes de spéculateurs pour mener à bonne fin quelque campagne de bourse — par suite à la fois de sa forme et de son but. Son portefeuille n'a-t-il pas subi des fluctuations ? Et n'a-t-elle pas profité deci, delà, de sa puissance pour manipuler le marché du métal brun et

des valeurs cuprifères? Elle ressemblait même en ces circonstances aux « pools aveugles » *(blind pools)*, où les agioteurs, au lieu d'opérer chacun pour leur compte dans une même direction, confient la gestion de leurs intérêts à l'un d'entre eux, maître absolu d'acheter et de vendre certaines quantités de titres! — Encore ici nous devons ajouter que notre observation est moins exacte pour le présent que pour le passé.

L'*Amalgamated* tient donc :

a) des ententes étroites de producteurs — dans la très large mesure où elle s'occupe de l'exploitation de mines et fonderies ;

b) des *holding trusts* — dans la mesure considérable où elle établit une certaine cohésion entre sociétés à intérêts différents par le fait qu'elle « détient » de leurs actions ;

c) des *pools* de spéculateurs — dans la mesure, aujourd'hui très médiocre, où son comité de direction « opère » encore à la bourse sur les valeurs cuprifères.

V. — IMPORTANCE DE L'AMALGAMATED COPPER C°

L'*Amalgamated* n'a d'intérêts que dans le Montana. Elle n'y détient ou contrôle même pas toutes les entreprises notables. *North Butte* et *Butte Coalition*, dont elle a des actions, sont dirigées par ses amis — le groupe Cole-Ryan —. MM. William A. Clark et Fritz-Auguste Heinze possèdent encore de notables gisements. Et, durant les dernières années, des mines abandonnées ont été mises de nouveau en exploitation et des prospecteurs assez heureux dans leurs efforts.

Dans la région du Lac Supérieur, l'Arizona, l'Utah, la Californie et la Sonora, l'*Amalgamated* n'a pas pris pied. Aussi ne serait-elle qu'une productrice importante de cuivre, la principale des Etats-Unis, et rien de plus, sans des circonstances spéciales et exceptionnelles : si, d'une part, des liens personnels ne la rattachaient pas à un groupe financier très puissant, et si, de l'autre, M. Henry H. Rogers ne s'était pas assuré, depuis plusieurs années, à ses amis comme à lui-même, une place plus large sur le marché du métal brun par une agence pour sa vente.

Les hommes, toujours les plus puissants dans l'*Amalgamated*, sont ses fondateurs, l'un, président de son comité directeur, M. Henry H. Rogers, l'autre, son trésorier, M. William Rockefeller, tous deux de la *Standard Oil;* le dernier est même frère de M. John D. Rockefeller, le grand milliardaire, qui n'a cependant joué aucun rôle dans le trust du cuivre.

M. H. H. Rogers était, hier encore, une des personnalités les plus en vue de *Wallstreet.* Parti de rien, il occupait une situation considérable et possède une énorme fortune. Son intelligence des affaires est prodigieuse; il est de la race des grands capitaines qui triomphent de tous les obstacles par des efforts continus et une volonté inébranlable, appuyés sur d'excellents éléments. Très autoritaire, il était le bon et le mauvais génie de l'*Amalgamated*. Il semble s'être, durant les derniers temps, retiré définitivement des affaires.

La personnalité de M. William Rockefeller est moins accentuée ; son rôle est aussi moins important.

MM. Rogers et Rockefeller ont rattaché étroitement l'*Amalgamated* au « Système », si bien décrit par M. Thomas W. Lawson dans *Frenzied Finances* (1). Le « système » comprend, d'abord et surtout, le groupe de capitalistes le plus riche du monde, et ensuite par eux, par les intérêts qu'ils y ont pris et l'influence qu'ils savent y exercer, des banques considérables à leur dévotion, des *trust companies* canalisant l'épargne dans les directions qui leur plaisent, ainsi que des sociétés d'assurance sur la vie, des chemins de fer où ils commandent en maîtres incontestés... C'est la force la plus énorme qui ait jamais existé dans l'ordre économique.

Le « système » a joué un rôle à chaque période de l'histoire de l'*Amalgamated*. La *National City Bank*, par exemple, a facilité le classement très malaisé de ses titres.

Comme il ne pouvait pas « truster » la majeure partie de la production du métal brun, M. H. H. Rogers a tenté un effort pour en « contrôler » au moins la vente. Nous verrons qu'il a transformé l'agence de M. M. Lewisohn en une société par actions et essayé d'obtenir par elle l'influence et une partie des profits qui lui échappaient d'autre part, en attendant que ses lieutenants et ses amis constituent des groupements avec lesquels ils puissent espérer faire un jour pour le cuivre ce que M. Pierpont Morgan a fait pour l'acier.

(1) Nos lecteurs remarqueront que nous n'avons jamais parlé de M. T. W. Lawson, qui a maintes fois « fait des sorties » sur le marché des valeurs cuprifères, d'une façon hystérique, pour ne pas caractériser plus durement sa conduite. Son livre n'en a pas moins le mérite de montrer les Etats-Unis et leurs financiers sous leur vrai jour.

VI. — PRINCIPAUX PRODUCTEURS DE CUIVRE AUX ÉTATS-UNIS (ET DANS LA SONORA) EN DEHORS DE L'AMALGAMATED

Les principaux producteurs de cuivre aux États-Unis sont :

a) *Le groupe Cole-Ryan* (Montana — Arizona — Sonora — Michigan) ;

b) *Phelps, Dodge and C°* (Arizona — Sonora) ;

c) *Calumet and Hecla* (Michigan) ;

d) *Le groupe de MM. Guggenheim* (mines dans l'Utah et la Nevada, fonderies dans tout le *Far West* pour le traitement de minerais achetés — *custome ores*) ;

e) *M. William A. Clark* (Arizona — Montana) ;

f) *Le groupe de M. Fritz-Auguste Heinze* (surtout Montana) ;

g) *Les Copper Range* (Michigan) ;

h) *Le groupe de M. Bigelow* (Michigan) ;

i) *Le groupe de M. John R. Stanton* (Michigan).

Nous allons préciser les conditions de la production pour chacun de ces groupements d'intérêts, afin surtout de mieux faire comprendre les rivalités et les luttes sur le marché du cuivre-métal.

a) *Groupe Cole-Ryan.* — MM. Thomas F. Cole et John D. Ryan jouent un rôle important dans les entreprises cuprifères. M. Th. F. Cole passe pour un excellent administrateur doublé d'un habile diplomate ; il a bien réorganisé les principales mines de fer du Lac Supérieur (*Oliver Iron Mining C°*) et en est demeuré président. M. John D. Ryan remplit « sans bruit » et avec succès les missions difficiles, et ne recule devant aucun effort. Tous deux, appuyés par

le groupe de la *Standard Oil* — M. J. D. Ryan est même président d'*Anaconda* et administrateur de l'*Amalgamated* — acquièrent des intérêts dans les meilleures mines de cuivre, et essaient d'y prendre une influence prédominante. C'est ainsi qu'ils ont actuellement une situation prépondérante dans *North Butte* dont les résultats sont excellents, dans la *Butte Coalition* qu'ils ont formée eux-mêmes pour mettre un terme aux nombreux procès intentés par M. Fritz-Auguste Heinze contre les branches de l'*Amalgamated*, dans *Calumet and Arizona*, petite *Copper Queen*, dans une compagnie voisine, *Superior and Pittsburg*, dans *Kewenaw* (Lac Supérieur), enfin dans les propriétés cuprifères du Colonel Greene, à Cananea (Sonora).

Le Colonel Greene, simple cowboy il y a quelques années, gérait fort mal les intérêts des actionnaires de *Greene Consolidated*. Il ne disposait pas, malgré quelques prêts du groupe Merton (v. ch. X), des sommes nécessaires pour pousser les travaux d'exploitation, construire de nouveaux établissements servant à la réduction des minerais et augmenter la capacité des fonderies. Avec le concours de leurs amis, MM. Cole et Ryan ont acheté d'abord des terrains voisins des principales mines (*Cananea Central C°*), puis se sont procuré un nombre assez considérable de titres de la *Greene Consolidated* et, désespérant d'obtenir le contrôle effectif de celle-ci, tant sont nombreux ses actionnaires, ont constitué avec les deux sociétés une compagnie nouvelle, *Greene-Cananea Copper C°* où ils se sont assuré la majorité.

Cette réorganisation a une grande importance à

cause de la production de Cananea, déjà très forte (50.000.000 de livres par an) et bientôt plus considérable, et à cause de la juxtaposition des intérêts dans son conseil de direction : y siègent, à côté de M. M. Cole et Ryan, un des directeurs du trust de l'acier et M. Cleveland H. Dodge, de la maison *Phelps, Dodge and C°*.

Ce groupe produit environ 170.000.000 livres de cuivre par an; ce chiffre sera bientôt, peut-être, fortement dépassé.

b) *MM. Phelps, Dodge and C°.* — A la tête de cette maison se trouvent de grands seigneurs, très riches et charitables, qui ont su deviner l'existence de gisements merveilleux et s'assurer le concours d'excellents administrateurs et techniciens. Leur principale propriété est *Copper Queen.* Ils exploitent aussi des mines dans la Sonora et, vers le Nord, dans le camp de Clifton-Morenci, la *Detroit Copper C°*. Ils ont deux grandes fonderies, l'une à Douglas — village auquel ils ont donné le nom de leur meilleur collaborateur, — l'autre à Nacosari. Ils possèdent, depuis quelque temps, des actions de la compagnie du Colonel Greene, et M. C. H. Dodge fait partie de son conseil, peut-être simplement afin d'obtenir, de la *Sierra-Madre Land and Lumber C°* que celle-ci contrôlait hier encore, des bois de soutènement meilleur marché que ceux qu'ils font venir aujourd'hui de Seattle et Tacoma.

Leur production annuelle est de 120-140.000.000 de livres de cuivre.

c) *Calumet and Hecla.*— Cette compagnie, qui a déjà produit 2.000.000.000 de livres de cuivre et réparti 100.000.000 $ entre ses actionnaires, continue son acti-

vité sous une administration sérieuse, plus heureuse dans ses découvertes minières que dans ses efforts pour résoudre les difficultés d'ordre technique, malgré un machinisme perfectionné. Le président, M. L. A. Agassiz, fils de l'illustre naturaliste, et ses contemporains passent peu à peu la main à leurs enfants, qui semblent devoir diriger l'entreprise d'après les traditions d'honorabilité et d'indépendance de leurs familles.

Durant les derniers temps, une partie des bénéfices de *Calumet and Hecla* a servi à acheter des actions de compagnies cuprifères du Michigan : un quart du capital social d'*Osceola,* presque le « contrôle » effectif d'*Allouez* et le franc « contrôle » de *Centiennal. Calumet and Hecla* cherche certainement à étendre son influence; on prétend même qu'elle voudrait suivre dans la région du Lac Supérieur la même politique que l'*Amalgamated* dans le Montana. La lutte est vive entre le groupe Bigelow qui a la direction d'*Osceola*, et les Agassiz; M. Bigelow, soutenu par l'*United Metals Selling C°*, résiste à la majorité des actionnaires, et ceci n'est pas pour améliorer les relations, que nous verrons difficiles, entre le grand groupe de Boston et le grand groupe de New-York.

d) Le groupe de MM. Guggenheim. — MM. Guggenheim sont connus à la fois comme fondeurs de métaux précieux et comme « explorateurs » de mines. Ils sont à la tête du trust des fonderies (*American Smelting and Refining C°*) qui joue un rôle prédominant sur le marché des minerais de plomb argentifère et qui achète, pour les traiter également, des minerais de cuivre. Ils produisent annuellement

environ 100.000.000 livres de métal brun, dont une importante partie au Mexique.

Assez récemment, ils ont décidé de joindre l'*Utah Copper C°*, la *Nevada Consolidated C°* et la *Cumberland Ely C°*, qui ont de très vastes gisements à basse teneur dans l'Utah et le Nevada. Ces efforts méritent l'attention générale parce que MM. Guggenheim n'aiment pas à « prospecter, » et préfèrent la mise en valeur de terrains reconnus.

MM. Guggenheim sont en assez bonnes relations avec les « gens de la *Standard Oil* » et par conséquent le groupe de l'*Amalgamated*. Ils y sont obligés. Fréquemment, ils ont besoin de fonds, qu'ils obtiennent plus aisément d'amis que d'ennemis. Et comme une de leurs principales branches d'activité est l'argent dont l'*Amalgamated* détient des quantités très notables du fait d'*Anaconda*, ils se sont soumis pour le métal brun à une certaine discipline, afin de consolider leur position pour le métal blanc.

e) M. William A. Clark. — M. W. A. Clark, sénateur du Montana, possède, depuis de nombreuses années, la presque totalité des actions de l'*United Verde*, dans l'Arizona, et des mines à Butte. Sa figure, énergique à la manière des pionniers de l'Ouest, et ses procédés, rappelant ceux de la « période de la Conquête », ne méritent pas notre attention très spéciale : M. Clark « consomme » lui-même ce qu'il extrait de l'*United Verde*, dans ses usines de l'Est (*Waclark Wire C°*, New-Jersey) ; il ne vend que sa production de Butte.

f) M. Fritz-Auguste Heinze et son groupe. — M. Fritz-Auguste Heinze, bien que jeune encore, a

déjà une histoire. Il a soutenu contre l'*Amalgamated* des luttes épiques, où il a triomphé en mettant de son côté la force politique et en utilisant ses connaissances spéciales des gisements de Butte. Sans être paradoxal, on peut affirmer qu'il a plus fait pour le trust que ses directeurs, car il a su montrer à ceux-ci l'inanité d'efforts factices et découvrir des richesses que les Rogers et les Rockefeller ne soupçonnaient pas et eussent probablement négligées.

La compagnie formée par M. Fritz-Auguste Heinze l'*United Copper Mining C°*, a cédé au groupe Cole-Ryan les mines « contestées, » surtout *Minnie Healy* et *Michael Davitt*, bien connues des ingénieurs. Elle détient encore de très nombreux titres de compagnies minières tant du Montana que d'autres Etats, et disposait, au début de la crise, de fonds considérables avec lesquels elle comptait, disait-elle, « développer rapidement ses propriétés. »

g) La *Copper Range Consolidated C°* contrôle *Champion*, *Baltic* et *Trimountain* (Michigan : 40.000.000 de livres de cuivre par an).

h) *Le groupe de* M. *Bigelow* est à la tête d'*Osceola*, fortement disputée par *Calumet and Hecla*, de *Tamarack*, d'*Asmeek* et d'*Isle Royale*, toutes quatre dans la région du Lac Supérieur (40.000.000 livres).

On a beaucoup parlé cette année de la formation d'une sorte d'*Amalgamated* du Lac Supérieur qui aurait réuni, sous la direction du groupe *Cole-Ryan*, plusieurs excellentes propriétés du Michigan, en dehors de *Calumet and Hecla*. Mais les principaux actionnaires des *Copper Range* et du *groupe Bigelow* ont eu des prétentions exagérées, et les choses en sont restées là.

i) Les deux principales compagnies auxquelles était intéressé feu John Stanton, homme intelligent et courageux, sont *Wolverine* et *Mohawk;* son fils tend à le remplacer (20.000.000 livres).

N'oublions pas M. Urban H. Broughton, gendre de M. H. H. Rogers et directeur de l'*United Metals Selling C°*, qui est également président de l'*Utah Consolidated*, la principale productrice de l'Etat dont elle porte le nom.

Il est impossible de résumer cet exposé. Les groupements de groupes, plus ou moins momentanés, se dessineront mieux lorsque nous parlerons de la vente du cuivre; nous verrons même plus d'une fois le produit de certaines mines vendu par d'autres marchands que ses principaux intéressés !

VII. — L'AFFINAGE DU CUIVRE AUX ETATS-UNIS

Le cuivre du Lac Supérieur est pur; il gagne la « consommation » tel qu'il sort des fonderies. Il n'en est pas de même pour celui des autres Etats; il doit être affiné, et il l'est, pour presque totalité, dans quelques usines, avant d'être exporté. Nous indiquerons en marge les intérêts pour lesquels celles-ci travaillent (voir tableau VII).

VIII. — L'UNITED METALS SELLING C°

Nous avons vu que M. H. H. Rogers s'étant trouvé dans l'impossibilité de « truster » vraiment la production du cuivre, chercha à en « contrôler » la vente,

TABLEAU VII

indiquant les principaux établissements des Etats-Unis pour l'affinage du cuivre, leur puissance de production et le groupe auquel ils se rattachent.

GROUPE	ÉTABLISSEMENTS	CAPACITÉ DES ÉTABLISSEMENTS
United Metals Selling C°........	*United Metals C°* (Raritan, New Jers.).	288.000.000 de livres de cuivre.
Amalgamated.................	*Boston and Montana C°* (Great Falls. Mont.).	30.000.000 de livres de cuivre.
American Smelting and Refining C° (Groupe Guggenheim en étroites relations avec le groupe de l'*Amalgamated.*)	Perth-Amboy.	144.000.000 de livres de cuivre.
	Keyser et C° (Baltimore).	130.500.000 livres de cuivre.
	Tacoma Smelting C° (Wash.).	18.000.000 de livres de cuivre.
United States Smelting, Refining and Mining C°.............. (Groupe rival de l'*American Smelting and Refining C°; Vogelstein*, New-York et *Aron Hirsch und Sohn*, Halberstadt, All.)	Chrome.	144.000.000 de livres de cuivre.
American Metal C°............ (Groupe Merton. — *Metallgesellschaft.* — *Metallurgische Gesellschaft.* Elle travaille aussi pour *MM. Phelps, Dodge and C°.*)	*Nichols Copper C°* (Laurel Hill N. Jers).	288.000.000 de livres de cuivre.
	Balbach Manufacturing C° (Newark)	75.000.000 de livres de cuivre.
Groupe indépendant...........	*Mountain Copper C°* (Oakland, Cal.).	3.000.000 de livres de cuivre.

et qu'il trouva les éléments de la nouvelle agence dans la maison Lewisohn, de New-York. La manière expéditive avec laquelle il procéda, a été indiquée par M. T. W. Lawson dans des pages hautement dramatiques : M. Rogers offrit à M. Léonard Lewisohn ou bien de céder son fonds à un certain prix, naturellement bas, ou bien d'entrer en lutte à mort avec les financiers du groupe de la *Standard Oil!* Terrible dilemme.

L'*United Metals Selling C°* est une société au capital de 5.000.000 $. Ses actions sont pour presque totalité entre les mains des organisateurs de l'*Amalgamated* qui n'ont pas jugé à propos de les mettre en circulation, préférant toucher eux-mêmes ses gros bénéfices. Ceci explique les contrats, parfois léonins, qu'ils passent en tant que directeurs d'exploitations minières avec eux-mêmes comme directeurs de cette société.

Son principal rôle, qui devrait être son rôle unique, est celui d'une agence. Elle vend du cuivre pour sa clientèle, d'après des ordres ou bien vagues ou bien précis; son influence provient du crédit dont elle jouit auprès des producteurs, qui connaissent peu ou point le marché et qui n'ont pas, bien entendu, tous les éléments d'appréciation d'une puissante société servant d'intermédiaire à de très nombreuses entreprises semblables.

L'*United Metals Selling C°* fait des avances à sa clientèle pour 75-95 °/₀ de la valeur du métal sur le marché. Elle réclame une commission assez élevée — 1 1/2 °/₀ lorsque le cuivre ne dépasse pas 18 cents et 1 °/₀ au-dessus, d'après les plus récentes conditions qu'elle ait faites à ses meilleurs clients. — Elle

tire encore de larges profits de l'affinage du cuivre (voir ch. VII).

Les producteurs se plaignent souvent de la commission de vente qu'ils trouvent trop forte; ils ont eu à supporter des pertes sensibles à la suite de mauvais conseils et d'une « politique » imprudente; ils ont appris autrefois avec stupeur que les directeurs de l'agence avaient spéculé pour leur compte personnel et contre eux. Mais presque tous se montrent résignés en crainte du « Système », des « gens de la *Standard Oil* », comme l'on dit à New-York; ils constataient aussi, avant la dernière crise, une meilleure gestion de leurs intérêts.

En fait, l'*United Metals Selling C°* ne joue de rôle que sur le marché du cuivre; en ce qui concerne les sous-produits des mines de cuivre, elle vend l'or dans le commerce courant ou à la Monnaie américaine, et l'argent par les Guggenheim.

Ses bénéfices sont considérables : ils ont été longtemps de 20 %, pour s'élever dernièrement à 30 %; et ses réserves augmentent.

IX. — PLACE DE L'UNITED METALS SELLING C° SUR LE MARCHÉ AMÉRICAIN DU CUIVRE

Il est très difficile de connaître avec exactitude les noms des producteurs vendant leur cuivre par l'*United Metals Selling C°*; d'anciens clients l'abandonnent, puis brusquement des rapports d'affaires se relient, qui cessent à nouveau...

Le « fond » de la clientèle est composé de l'*Amalgamated*, du groupe *Cole-Ryan* et du trust de MM. *Gug-*

genheim. Voici un tableau que nous empruntons au *Boston News Bureau* :

Amalgamated	240.000.000	livres env.	par an
American Smelting and Refining C° (plus large partie)	70.000.000	—	—
North Butte et *Butte Coalition*	75.000.000	—	—
Greene-Cananea (Mexique)	50.000.000	—	—
Groupe Bigelow	40.000.000	—	—
Copper Range	40.000.000	—	—
Arizona Copper C°	26.000.000	—	—
Utah Consolidated	18.000.000	—	—
Boston Consolidated and Newhouse	18.000.000	—	—
Tennessee Copper	12.000.000	—	—
Total	600.000.000	—	—

Si nous considérons que c'est là un minimum, l'*United Metals Selling C°* nous apparaît comme vendant 50 % environ de la production du cuivre des Etats-Unis, autant de celle de l'Amérique du Nord, 35 % de celle du monde. Il semble que les éléments, autrefois flottants ou hésitants, soient aujourd'hui assez solidement rattachés à elle. Cependant, le groupe Bigelow ne disposera que de 20.000.000 de livres le jour où *Calumet and Hecla* dirigera *Osceola* et vendra son métal, et les *Copper Range* peuvent être contrôlés quelque jour par d'autres personnes que MM. Cole et Ryan, qui les ont en vue.

X. — PRINCIPAUX MARCHANDS DE CUIVRE AUX ÉTATS-UNIS EN DEHORS DE L'« UNITED METALS SELLING C° »

a) *MM. Phelps, Dodge and C°.* — Parmi les grands marchands de cuivre, *MM. Phelps, Dodge and C°* occupent une très haute situation. Ils vendent, avec le métal qu'ils retirent de *Copper Queen* et de *Detroit*, celui de *Calumet and Arizona* et de *Superior and Pittsburg*, au total 170.000.000 de livres par an pour le moins.

Leurs principes sont essentiellement « conservateurs. » Leurs chefs ressemblent plus peut-être à des commerçants anglais qu'à des hommes d'affaires américains. Ils se tiennent à l'écart de ce qui est factice et sent trop la finance. Et, cependant, M. Cleveland Dodge fait partie du même Conseil que les éléments amis de l'*Amalgamated*, MM. Cole et Ryan, dans *Greene-Cananea*. Un certain rapprochement, permettant de mieux « *défendre le marché* », et rien de plus, semble possible entre MM. *Phelps, Dodge and C°* et l'*Amalgamated*, après le départ de M. H. H. Rogers et son remplacement par un homme moins compromis et à esprit moins retors.

b) L'*American Metal C°.* — Depuis le jour où MM. Merton ont envoyé en Amérique M. J. Langeloth pour y acheter du métal et s'y tenir au courant des conditions de la production, la situation de MM. Henry R. Merton (Londres), de la *Metallgesellschaft* et de la *Metallurgische Gesellschaft* (Francfort), a beaucoup changé sur le marché de New-York.

Leur représentant — l'*American Metal C°* — et les raffineries amies — *Nichols Copper Works* et *Balbach Manufacturing C°* — y ont pris une place très notable. Mais le développement du groupe Cole-Ryan leur a porté atteinte : une large partie du métal que M. Heinze leur expédiait, va de la *Boston Coalition* à l'*United Metals Selling C°*, et le contrat passé avec le Colonel Greene n'est pas respecté. Les *Copper Range* ont préféré se rapprocher de l'*Amalgamated*. Dernièrement, M. J. Langeloth et ses amis se sont mis à la tête de *Granby Consolidated Mining, Smelting and Power C°*, importante productrice du Canada, et ont acheté la majorité des actions de l'*Ohio and Colorado Smelting C°*, de Salida (Colorado), où se traitent des minerais de plomb argentifère et de cuivre, en compétition avec le trust des Guggenheim.

Par l'*American Metal C°* est vendu le cuivre de :

Old Dominion	40.000.000	livres
Granby (Canada)	24.000.000	—
Mines de M. W. A. Clark dans le Montana.	20.000.000	—
Produits des fonderies	20.000.000	—
Mont Lyell.	14.000.000	—
Shannon.	12.000.000	—
Teziutlan	10.000.000	—
Orford (Canada)	6.000.000	—
Environ. . .	150.000.000	livres

L'*American Metal C°* a d'excellents rapports avec les divers marchands en dehors de l'*United Metals*

Selling C°. C'est ainsi qu'elle a d'étroites relations avec le *groupe Stanton*. Celui-ci a beaucoup perdu de son importance depuis la mort de M. Stanton, vétéran estimé. Il dispose de quantités peu considérables de métal ; c'était surtout une question de personne qui lui valait sa place.

c) *Calumet and Hecla*. — *Calumet and Hecla* ne vient guère qu'ensuite sur le marché du métal brun. Elle est dirigée, nous l'avons vu, par des hommes qui ont été particulièrement heureux dans leurs entreprises et qui, ainsi que MM. Phelps, Dodge and C°, occupent une position élevée dans le commerce et dans la société : les fortunes, constituées, comme les leurs, dans une grande entreprise correcte avec sa clientèle et ne trompant pas ses actionnaires, sont rares aux Etats-Unis ! Elle ne vend pas seulement le métal qu'elle tire de ses mines, mais celui de l'*Allouez*, à laquelle se joindront probablement d'autres producteurs.

Mais, tandis que nous avons constaté la présence de M. Cleveland Dodge dans *Greene-Cananea*, les directeurs de *Calumet and Hecla* se tiennent nettement à l'écart de tout ce qui touche à la *Standard Oil*. Ils en ont un profond mépris, peut-être ; ils se sentent assez forts avec leur prestige ; et aussi ils ont, à propos d'*Osceola*, commencé une lutte avec MM. Rogers et Rockefeller. Il sera intéressant de suivre les épisodes de celle-ci qui peut avoir des conséquences sur le marché du cuivre.

d) Citons encore *M. L. Vogelstein*, représentant MM. *Aron Hirsch und Sohn*, d'Halberstadt, et agent

des *Delamare Copper Refining Works*, déjà cités. Il vend des quantités importantes de cuivre :

United Smelting and Refining C°	40.000.000	livres
Arizona Smelting	10.000.000	—
British Columbia	18.000.000	—
Mount Morgan	8.000.000	—
Bingham Consolidated	6.000.000	—
Divers	30.000.000	—
Total. . .	112.000.000	livres

Un certain nombre de compagnies vendent directement leur cuivre; si elles ne représentent guère que de la « poussière d'intérêts », elles peuvent, elles aussi, rendre le marché plus nerveux et accentuer la hausse ou la baisse.

Citons :

American Smelters Securities (1).	30.000.000	livres
Mountain Copper	6.000.000	—
Quincy	20.000.000	—
Groupe Stanton	20.000.000	—

XI. — PRINCIPAUX « CONSOMMATEURS » DE CUIVRE AUX ÉTATS-UNIS

Les conditions de l'industrie américaine employant du métal brun méritent d'être précisées. Elles sont particulières et ont une notable influence sur les cours.

Il n'y a qu'une vingtaine de forts acheteurs de cuivre

(1) *Cerro de Pasco*, *Tacoma Copper C°* (pas vendu par l'*United Metals Selling C° !*) et *Baltimore Refining*.

dans tous les Etats-Unis, parmi lesquels *cinq* seulement représenteraient les 3/4 de la « consommation. » Ce sont, d'après le *Boston News Bureau* (1) :

	Achats annuels en circonstances normales dans les ateliers actuels
American Brass C°	250.000.000 livres
Roebling and Sons C°	100.000.000 »
General Electric C°	100.000.000 »
American Steel and Wire C°.	50.000.000 »
National Conduit C°	50.000.000 »
Total	525.000.000 livres

Sont encore comme très notables acheteuses les entreprises suivantes :

Standard Underground Cable C°, Pittsburg, Pa.
Detroit Brass and Copper C°, Detroit, Mich.
Rome Brass and Copper C°, Rome N. Y.
Seymour Mfg C°, Seymour, Ct.
Bridgeport Brass C°, Bridgeport, Ct.
Scoville Mfg C°, Waterbury, Ct.
Plum and Atwood C°, Thomaston, Ct.
Chase Rolling C°, Waterbury, Ct.
American Tube Work C°, Boston.
Winchester Repeating Arms C°.
Ansonia Electric C°, Ansonia, Ct.

On remarquera probablement l'absence, dans cette énumération, de grandes sociétés électriques; c'est que celles-ci n'achètent pas du cuivre brut mais des

(1) Constatation identique du professeur James Douglas (*Copper Situation in the United States*, dans l'*Engineering Magazine* de septembre 1907).

câbles, des plaques... à l'une des compagnies mentionnées.

Il est très difficile de se rendre compte de l'importance des différentes industries dans la « consommation » du cuivre. En ce qui concerne l'Allemagne, MM. Aron Hirsch und Sohn nous disent que la moitié de celui-ci est employé pour des installations électriques, presque un quart par la fabrication du laiton, presque un sixième par les lamineries; viennent ensuite l'industrie chimique, la fabrication d'objets divers et le bronze. Pour les Etats-Unis, nous n'avons que l'appréciation du professeur Douglas, mais celui-ci ne s'exprime jamais à la légère. Selon lui, un tiers de la production sert à la construction de machines électriques et à la transmission des courants (1), une très grande quantité — il ne précise pas — à la construction de locomobiles, locomotives, voitures automobiles, beaucoup encore à la construction de navires, à la fabrication du matériel de guerre. Il fait enfin une place importante, et, en ce qui concerne les Etats-Unis, avec raison, au bâtiment. Ces constatations nous permettront de mieux comprendre le marché en 1907.

La concentration de l'industrie et l'existence de groupements professionnels, tel que l' « Association des plaques de cuivre » (*Sheets Copper Association*), a changé les conditions économiques. Une décision de la seule *American Brass C°* a une répercussion sur tout le marché, répercussion d'autant plus forte que

(1) Ceci nous semble un *minimum*. D'après le *Boston News Bureau*, les principales Sociétés d'électricité « consommaient », à la veille de la crise : *Western Electric* 70.000.000 livres par an, *General Electric* 60.000.000.000 et *Westinghouse* 30.000.000.

les industriels moins importants la suivent d'un œil inquiet, l'imitent, et y sont bien obligés à cause de l'influence de son apparition ou de son absence sur les prix des matières premières, comme à cause de leur clientèle. Il suffit qu'elle résiste ostensiblement à telle ou telle prétention des producteurs, et qu'elle le fasse en un moment opportun — en temps d'hésitation et suffisamment pourvue de métal pour attendre — pour qu'elle ait chance de triompher. Et cela est naturellement plus vrai encore lorsque les grands consommateurs sont d'accord ou au moins agissent tous de même.

Les grandes compagnies américaines n'ont intérêt ni à un bas, ni à un haut cours du cuivre, mais à une relative stabilité des prix et à une activité rémunératrice de leurs usines. Les baisses les atteignent directement, ou indirectement en plaçant leurs clients dans une situation difficile. En temps de fortes demandes, les industriels élèvent leurs prix dans une proportion plus grande que ne le nécessiterait la hausse du métal (1); ils n'ont pas à se plaindre et ne se plaignent pas. Mais, que les circonstances deviennent défavorables pour un motif quelconque, et les hauts cours du métal paralysent les transactions; l'industriel doit chercher à réagir en vendant meilleur marché et, pour vendre meilleur marché, il doit surtout payer moins cher les matières premières. C'est alors qu'il lui faut se tirer habilement d'une situation difficile : ne pas s'exposer aux conséquences d'une diminution des prix tant qu'il détient un stock invendu

(1) L'écart entre le brut et le demi-ouvré augmente sans cesse en temps de hausse, et se réduit sans cesse en temps de dépression.

et opérer avec prudence tant que dure la baisse « par échelons. »

La « politique » d'une société comme l'*American Brass C°* est relativement simple dans ses grandes lignes, effroyablement complexe dans ses détails par suite surtout des ménagements à prendre vis-à-vis de la clientèle qui retire ses ordres ou demande soit des concessions, soit des délais. Pendant les périodes de prospérité, s'assurer les matières premières à tout prix. Quand les symptômes deviennent mauvais, ralentir les commandes de produits bruts, puis ne plus traiter qu'au jour le jour pour ce qui est strictement nécessaire, jusqu'à ce que la baisse ait atteint un niveau où les affaires redeviennent possibles et qui, *en même temps*, limite la production ; alors, acheter d'une façon normale et le faire ostensiblement de manière à ramener la confiance dans les esprits.

XII. — POLITIQUE DE L'AMALGAMATED ET DE L'UNITED METALS SELLING C° SUR LE MARCHÉ DU CUIVRE

Les financiers qui dirigent à la fois l'*Amalgamated* et l'ancienne maison Lewisohn, n'ont pas eu, au début, de programme très précis, de vrais principes, ainsi que la majorité des ententes de producteurs et de commerçants ; et la situation s'est compliquée plus d'une fois par le fait que, pour mener à bien quelque campagne à la bourse des valeurs, ils ont été obligés de prendre des décisions parallèles sur le marché du métal. Faisons, tout d'abord, abstraction des éléments perturbateurs, d'autant plus qu'ils jouent un rôle de moins en moins important.

L'*United Metals Selling C°*, avec 50 °/₀ environ de la production nationale, et les autres marchands se proposent, bien entendu, de vendre les plus grandes quantités possibles aux prix les plus élevés. Mais il ne leur est pas facile d'atteindre un tel but.

Gare à celui qui prétendra diriger un mouvement factice de hausse; ses rivaux, traitant quelque peu au-dessus de ses prix, écouleront tous leurs stocks, pendant que d'autres se constitueront chez lui. C'est là ce qui s'est passé peu après la formation de l'*Amalgamated*, au moment où celle-ci se faisait des illusions sur sa force.

La politique inverse — chercher à vendre de très larges quantités grâce à des concessions sur les prix — est tout à la fois ingrate et d'une efficacité très discutable. Traiter meilleur marché que tous autres limite les bénéfices, et ne permet pas d'atteindre vraiment le but proposé, car des questions de qualités de métal et de personnes interviennent sans cesse qui tournent en général contre l'*United Metals Selling C°*, les principaux marchands sont assez habiles pour parer les coups sans se découvrir, et enfin rien ne découragera jamais ni *MM. Phelps, Dodge and C°*, ni l'*American Metal C°*, ni M. Agassiz.

De cette double constatation, une conclusion semble s'imposer : la nécessité pour le trust et son groupe d'agir avec prudence, de ne pas forcer trop vivement les tendances naturelles du marché, et surtout de ne pas entreprendre de campagne nettement factice. Ils ne peuvent guère que réagir contre des défaillances très momentanées comme tout commerce en subit, sans motifs bien précis, provenant de simples

coincidences, ou accentuer quelque peu un courant, s'il leur est favorable. Telle était aussi, selon nous, leur politique à la fin de 1906. Les tendances très franches du marché les auraient d'ailleurs empêchés d'agir autrement. Les producteurs n'ont pas cherché à remonter un courant aussi fort; ils n'y avaient aucun intérêt; ils ont préféré en tirer profit.

Durant les époques d'hésitations, deux opinions se font généralement jour dans l'entourage de l'*Amalgamated*. Les uns, les financiers, ne renoncent pas à « manipuler » les cours, mais ils ne le font plus avec une impudence aussi grande qu'en 1900 et 1901. De même que les spéculateurs sur les grains de Chicago et de New-York entreprenaient autrefois de grandes campagnes et préfèrent aujourd'hui les petits profits répétés, provenant des trépidations dont ils sont souvent les auteurs; de même, sans doute, M. H. H. Rogers et ses amis ne songent plus à forcer les prix comme ils le voulaient jadis, mais accentuent les mouvements momentanés de hausse et de baisse, et en tirent profit.

Les éléments industriels et commerciaux du même groupe comprennent qu'ils ont avantage à abandonner les vieilles et détestables traditions qui ont ameuté l'opinion publique contre les trusts. Ils cherchent un terrain d'entente avec les producteurs et, s'ils arrivent à le trouver, deviendront singulièrement forts; leur autorité ira même croissant, car, d'une part, de plus nombreux mineurs se joindront à eux, et, de l'autre, une alliance se fera tacitement entre les marchands qui ne se gêneront plus les uns les autres pour le profit douteux des seuls consommateurs.

XIII. — LA HAUSSE DU CUIVRE DURANT LES DERNIÈRES ANNÉES

La hausse du cuivre, qui a duré jusqu'au printemps dernier, a des causes naturelles. Le professeur James Douglas (1) l'a reconnu en ces termes : « Le mouvement était parfaitement légitime, du moment où la demande se trouvait plus forte que la production. » Le *Mining and Engineering Journal* (2), tout aussi indépendant, a dit récemment : « Les principales causes de la situation présente n'ont rien à voir avec l'*Amalgamated*. »

C'est donc bien à tort que la Corporation des Marchands de Berlin a rapporté les « fluctuations des prix » aux « opérations des producteurs américains et de leur agence de vente qui auraient caché au commerce et à la consommation l'importance de la production et des stocks (!) et fait revenir d'Europe du métal pour laisser croire à la grande rareté des marchandises effectives. » C'est là, presque, un petit roman dont on comprendra bientôt l'origine.

Il nous semble, dans la mesure où un jugement est possible en de si délicates matières, que l'*United Metals Selling C°* n'a pas fait d'efforts pour accentuer la hausse (3), ainsi que *MM. Phelps, Dodge and C°*.

(1) *Engineering Magazine*, septembre 1907.

(2) N° du 21 septembre 1907.

(3) *Mining and Engineering Journal* (21 septembre 1907) : « On doit reconnaître que les principales agences de vente ont fait tout leur possible pour enrayer la hausse à partir d'un niveau de prix relativement élevé; mais elles se sont trouvées dans l'impossibilité d'arrêter le courant. » — Cf. la note communiquée au *Times* par M. Urban H. Broughton : « Nous avons fait tous nos efforts pour empêcher les cours de dépasser 20 cents, mais les demandes ont été si fortes que nous avons été obligés de relever les prix. »

Quant à l'*American Metals C°*, elle a peut-être eu une influence sur elle, par suite de l'optimisme de ses chefs, et *Calumet and Hecla*, parce qu'elle s'est tenue souvent à l'écart du marché en attendant des prix plus élevés.

La prospérité croissante dans le monde, et en particulier aux Etats-Unis, a eu pour conséquence une plus forte demande de métal brun. L'industrie électrique en employait des quantités rapidement croissantes; il n'existait pas de stocks (1). La hausse des prix pouvait être arrêtée ou ralentie soit par des achats sans cesse réduits, soit par une production plus considérable. Ni l'un ni l'autre ne s'est réalisé. La « loi de substitution » qui veut que l'on remplace une marchandise chère par une autre, voisine et moins coûteuse, n'a pas joué, excepté, dit-on, pour les œillets de bottines ou articles similaires; elle ne joue plus guère d'ailleurs en temps ordinaire pour les grands articles, devenus, sinon une nécessité, du moins une forte habitude. Et, d'autre part, la situation économique générale ne laissa pas une plus grande quantité de travailleurs et de wagons disponibles dans le *North West* et le *Far West*, condamna même l'Arizona à une « famine de coke. »

Aux Etats-Unis, la crainte de manquer de métal en un moment où l'on ne suffisait pas aux commandes, accentua sans cesse le courant de hausse (2). Qu'importait aux grandes sociétés fabriquant des câbles, des machines, des wagons, des articles d'ornementation, etc... de payer 10, 20, 30 % plus cher certaines matières premières, du moment où elles traitaient à

(1) *Mining and Engineering Journal*, 5 janvier 1905.
(2) Voir le tableau IV de la p. 15.

des prix leur laissant des bénéfices qui croissaient dans une proportion égale ou même supérieure. Il leur fallait du cuivre ; elles en achetaient autant qu'elles le pouvaient, et pour des termes aussi éloignés que le voulaient bien les producteurs. Elles traitaient deux ou trois mois à l'avance. Elles ne croyaient pas ainsi s'exposer beaucoup parce qu'elles ne voyaient aucun symptôme alarmant dans la situation industrielle et commerciale — le baromètre, le marché du fer, était au beau fixe ! — et que, loin de constater une production plus forte, les statistiques la montraient diminuant à la fois dans le Montana et dans l'Arizona (premiers mois de 1907 comparativement aux premiers mois de 1906).

De pure spéculation sur le métal, peu de l'autre côté de l'Atlantique. Les producteurs, aussi optimistes que tout le monde, essayaient de tirer profit de la hausse. Les industriels, cependant, achetaient et prenaient livraison de quantités considérables, supérieures à leurs besoins immédiats, ne craignant pas de détenir des stocks du moment où ceux-ci augmentaient sans cesse de valeur ; c'est là tout au moins ce qu'il nous semble résulter des statistiques de M. L. Vogelstein sur la production, les importations et les exportations de cuivre durant les six premiers mois de 1907 : la « consommation » réelle n'a pas pu progresser dans une proportion de 30 % comparativement au semestre précédent. Aussi — bien que rattachant surtout la baisse du cuivre à la crise financière de New-York et à ses conséquences : diminution de la consommation et absence de confiance en l'avenir — pensons-nous que le déplacement des stocks qui, des usines des industriels, ont

passé dans les magasins des producteurs et des marchands, a rendu la situation sensiblement plus difficile.

L'optimisme général accentuait le courant, les « détails » n'arrêtant pas aux heures de brillantes espérances. Au même moment, le public américain opérait sur les valeurs cuprifères avec passion, mais conservait un certain sang-froid; plus près des centres de production, de vente et de transformation, il est mieux renseigné sur le cuivre que nous ne le sommes en Europe, et capitalisait les entreprises à un taux plus élevé.

En Angleterre, la pure spéculation régna vite en maîtresse presque absolue sur le marché du « Standard. » Le tableau ci-dessous montre mois par mois l'amplitude qu'y prirent les transactions en 1907, comparativement à 1906 :

(En livres anglaises)

	1907	1906
	—	—
Janvier. . . .	48.618.000	19.456.000
Février. . . .	37.184.000	23.470.000
Mars.	54.208.000	18.700.000
Avril.	58.240.000	21.448.000
Mai	37.632.000	28.728.000
Juin	43.008.000	29.120.000
Juillet	53.312.000	31.360.000
Août.	50.960.000	21.224.000

Les ordres d'achat venaient de toutes parts et de tous les milieux. Les cours s'élevaient d'une façon presque suivie, la hausse ne s'arrêtant quelques instants qu'à la suite de réalisations par échelons, et

reprenant aussitôt. Le *Rio Tinto*, devenu une « roulette » (*Le Temps*), occupait une place très importante parmi les valeurs des marchés de Londres et de Paris.

Les industriels européens — surtout ceux d'Angleterre et de France ; en Allemagne, il fallait acheter, coûte que coûte — montraient moins d'enthousiasme depuis que l'on avait dépassé le niveau de 22, 23 cents ; ils préféraient l'expectative aux bénéfices de hausses nouvelles, sans comparaisons avec les pertes qui résulteraient pour eux d'un effondrement possible sur le marché du métal ; ils achetaient peu, juste les quantités nécessaires pour alimenter leurs usines.

La situation, au début de mars 1907, était celle d'un attelage de deux chevaux, assez dissemblables d'apparence, mais très forts, qui avançaient sans cesse dans l'arène, se stimulant l'un l'autre, mais nullement emballés ; — l'un était les Etats-Unis et l'autre, l'Europe.

XIV. — LA BAISSE DU CUIVRE DURANT LE PRINTEMPS ET L'ÉTÉ DE 1907

Le mardi 14 mars 1907, la Bourse de New-York fut le théâtre d'une « panique » qui, loin d'être suivie, comme généralement, d'une reprise plus ou moins rapide, s'accentua encore par la suite. Nous n'avons pas à indiquer les causes multiples de ces événements; disons seulement que les cours des valeurs avaient été trop poussés, que les capitaux disponibles étaient rares, et que la première nouvelle pessimiste, l'annonce d'une lutte du gouvernement américain contre les compagnies abusant le plus effron-

tément de leur force, suffit à entraîner de nombreuses et brusques réalisations. Les valeurs cuprifères notamment furent atteintes par la tourmente.

Là est la cause originaire de la baisse du cuivre. C'est à tort qu'on l'a rapportée à la hauteur fantastique des prix et à la place de Londres en particulier.

Sans doute, la consommation ne pouvait pas payer indéfiniment 25 cents la livre de cuivre *electrolytic;* ce cours augmentait trop le coût de revient de nombreuses marchandises pour n'en pas paralyser la vente en temps de stagnation ou même en circonstances normales. Mais le moment était-il venu où une baisse des prix devenait fatale? Ceci paraissait plus douteux. La situation économique demeurait excellente. Les Etats-Unis se relèvent assez rapidement des « paniques », qui ne font souvent qu'abaisser le niveau des valeurs à la Bourse; ils y sont même si habitués que les industriels américains ne s'émurent pas profondément tout d'abord des événements du printemps de 1907.

A Londres, le « Standard » qui était coté £ 110.7.6 la veille de la « panique » de *Wallstreet* (13 mars), vit son cours baisser beaucoup durant la seconde moitié de ce mois, surtout à la séance du 25 mars (diminution de £ 5.5 en disponible et de £ 4.15 à terme), pour atteindre £ 91 aux premiers jours d'avril. Or, tandis que l'on pratiquait en Angleterre des ventes à £ 91, dont la parité est 20 cents aux Etats-Unis, des transactions se faisaient encore dans ce dernier pays aux environs de 26 cents! Cette situation provenait, peut-être en quelque mesure, du pessimisme qui régnait à Londres; elle provenait, en tout cas, de nombreuses liquidations de positions de la part des

détenteurs de warrants : la preuve en est que le disponible demeurait plus élevé que le terme.

Les producteurs et les marchands de cuivre d'Amérique ne s'en alarmèrent pas beaucoup. Les arbitrages de Londres ne pouvaient pas prendre une grande importance; on s'attendait bien à un ralentissement des exportations, mais les stocks étaient si peu considérables en Europe que cette diminution ne serait, croyait-on, que momentanée. Toute résistance de notre part n'augmenterait-elle pas l'autorité de New-York ! Au mois de mai, du cuivre à destination de l'Angleterre fut payé à New-York 25 cents ; au début de juin, un acheteur qui offrait 25 cents et 1/2 par livre pour 100.000 livres de « Lake » ne put trouver de contre-partie. Les cours que nous rapportons ci-dessous, donnent une idée peu exacte de la situation dans le trafic effectif; les prix pratiqués dans le commerce furent longtemps plus soutenus, pour fléchir, nous le verrons, brusquement par la suite.

Cours moyens du cuivre à New-York durant les neuf premiers mois de 1907

	BOURSE EN MÉTAUX			MIN. AND ENG. JOURNAL	
	Lac	Electro	Casting	Lac	Electro
Janvier.....	24.525	24.525	24.31	24.825	24.404
Février.....	25.25	25	24.75	25.236	24.869
Mars........	25.61	25.27	24.74	25.56	25.065
Avril.......	25.025	24.535	23.24	25.26	24.224
Mai.........	24.965	24.16	22.815	25.072	24.048
Juin........	23.95	22.695	21.67	24.14	22.665
Juillet......	22.07	21.18	20.44	21.923	21.13
Août.......	19.295	18.42	17.92	19.255	18.356
Septembre..	16.09	15.705	15.375	16.047	15.565

A Londres on constatait, en avril, une franche reprise; mais l'écart demeurait considérable avec la Bourse de New-York et surtout avec les prix auxquels s'y pratiquaient les ventes effectives.

Le marché financier d'Amérique devint, en mai et juin, franchement mauvais, paralysant les efforts de nombreux hommes d'affaires et sociétés. Des acheteurs de cuivre manufacturé ou semi-manufacturé demandèrent de reculer la livraison, quelques-uns même durent résilier quelques marchés — ainsi la *Western Electric C°* à l'*American Brass C°* — et des ordres nouveaux ne vinrent plus dans les anciennes proportions. Les industriels, constatant l'existence de stocks de cuivre dans leurs usines, n'achetèrent plus guère de métal malgré les énormes commandes qu'ils avaient acceptées; généralement, ils se contentèrent de prendre livraison de ce qu'ils devaient recevoir en vertu d'anciens contrats, parfois, ils demandèrent aux négociants de retarder les expéditions; *ils demeuraient dans l'expectative.*

Les producteurs et les commerçants ne se rendirent pas exactement compte de la situation; ils ne virent toujours là qu'une alarme, plus chaude mais simplement passagère. *Long Island* avait décidé de remplacer la traction à vapeur par la traction électrique sur toutes ses lignes; *Pennsylvania*, de Philadelphie à Atlantic City, etc... Les industriels, disaient-ils, seraient bien forcés prochainement de traiter. Et cependant, les ordres avaient, durant les derniers temps, diminué au point de presque disparaître. L'*United Metals Selling C°* voulait coûte que coûte maintenir les anciens prix, pensant résister à la tempête en lui tenant tête. A la fin de juin, le terme

baissait de plus en plus à Londres; au début de juillet, les négociants américains continuaient à affirmer publiquement leur intention bien arrêtée de ne faire que de très minimes concessions.

C'est dans ces conditions que l'on apprit, le 8 juillet, la décision de *Calumet and Hecla* de réduire ses prix de 3 cents. Les autres producteurs et négociants ne cachèrent pas leur fureur : c'était une brèche dans leur système, brèche d'autant plus grave que, d'une part, chacun devrait suivre cet exemple s'il ne voulait pas s'exposer aux dangers de détenir du stock, et, d'autre part et surtout, cette manière de faire des concessions alarmait, affirmaient-ils, le marché tandis qu'une vente importante au même prix — 20.000.000 ou 30.000.000 de livres à l'*American Brass C°* par exemple — eût incité les acheteurs. *Calumet and Hecla* répondit à ces attaques en affirmant que des exportations au-dessous des prix indiqués étaient pratiquées depuis quelque temps et qu'elle n'avait fait que constater une situation.

La presse eut beau dire que cette concession serait la seule, les acheteurs se firent plus rares encore. Et, faute d'entente entre vendeurs, on est vainement descendu par échelons à des prix très bas; la confiance n'est pas encore vraiment revenue sur le marché.

D'achats pour la « consommation nationale, » fort peu depuis les dernières livraisons, en vertu de contrats de l'hiver ou du commencement du printemps. L'industrie, surtout l'industrie électrique, si importante, produit moins : elle a réduit son personnel et les heures de travail; elle utilise encore d'anciens stocks, qui se seraient écoulés en circonstances

normales et se sont accumulés rapidement par suite des atermoiements ou des retraits d'ordres de sa clientèle. Si M. Charles F. Brooker, de l'*American Brass C°*, vers lequel se tournent tous les regards, achète peu ou point de métal, c'est, dit-il, qu'il n'en a pas besoin! Cependant, dans les derniers temps, les demandes se font plus nombreuses; un cours de 12-14 cents paraît le niveau le plus bas que l'on puisse atteindre.

Au moment où les achats diminuaient en Amérique, l'Europe demeurait sur la plus grande réserve. Le tableau ci-dessous, indiquant en tonnes les exportations en Europe durant les huit premiers mois de 1905, 1906 et 1907, n'a nul besoin de commentaires :

	1907	1906	1905
Janvier	17.039	15.307	19.694
Février	9.174	15.801	17.508
Mars	13.432	16.013	21.073
Avril	17.363	16.330	22.261
Mai..............	9.010	18.660	23.758
Juin	16.193	17.103	22.096
Juillet	14.774	18.309	17.213
Août.............	13.458	20.030	22.692
Septembre	17.157 (1)	13.519	17.780
TOTAL...	127.600	151.072	184.078

A la fin de septembre et durant octobre, les exportations ont repris très fort. Les cours ont semblé à beaucoup d'étrangers, surtout aux Anglais et aux

(1) Durant les 22 premiers jours d'octobre 1907, 20.541 tonnes!

Allemands, offrir une occasion unique qu'il fallait saisir aussitôt; les spéculateurs à la baisse en ont également profité pour se couvrir de leurs opérations à la baisse. Dans quelle mesure les quantités achetées récemment et ayant passé l'Atlantique, sont-elles à destination d'usines? C'est là une question fort grave à laquelle nous ne pouvons pas répondre. Il est problble qu'elles grossiront les stocks visibles en Angleterre, ce qui ne raffermira pas le marché.

Les boursiers de Boston et de New-York disent que « l'*Amalgamated* porte le parapluie, » ce qui signifie, dans leur langage imagé, que, tandis que les autres vendent du métal, les stocks se constituent autour de l'*United Metals Selling C°*. C'est là la conséquence de sa « politique » et de la « politique » des autres marchands. Rien ne prouve mieux la vérité de cette affirmation que les quelques chiffres ci-dessous, indiquant en livres le cuivre exporté par les principales maisons, durant les deux dernières semaines de septembre et les deux premières d'octobre 1907 :

United Metals Selling C°	13.275.050
Phelps, Dodge and C°...........	10.890.559
American Metal C°	8.781.340
Calumet and Hecla	5.096.436
Vogelstein	4.224.200
Sur un total de...	44.587.968

L'*United Metals Selling C°*; qui vend la moitié de la production de l'Amérique du Nord, n'a envoyé à l'étranger, pendant les derniers temps, guère plus du quart des expéditions totales!

On croyait généralement que la production avait

TABLEAU VIII

indiquant en livres la production du cuivre aux Etats-Unis, au Mexique et au Canada, durant les neuf premiers mois de 1906 et de 1907

(d'après le *Mining and Engineering Journal*)

	1907	1906	DIMINUTION EN 1907
Six premiers mois	563.909.263	586.494.581	22.585.318
Juillet	98.423.870	99.276.970	853.100
Août	93.298.107	102.593.034	9.294.927
Septembre	68.388.800	97.962.000	29.573.200
Total des neuf premiers mois	824.020.040	886.326.585	62.306.515

TABLEAU IX

indiquant en livres la production du cuivre de Montana durant les neuf premiers mois de 1906 et de 1907

(d'après le *Boston News Bureau*)

	1907	1906	DIMINUTION EN 1907
Six premiers mois	154.447.612	182.845.430	28.397.818
Juillet	27.157.395	32.376.970	5.819.575
Août	23.127.240	34.057.034	10.029.794
Septembre	11.329.800	29.456.520	18.126.720
Total des neuf premiers mois	216.062.047	279.335.954	63.273.907

diminué d'une manière assez sensible au cours des huit premiers mois de 1907. Le *Mining and Engineering Journal* a prouvé (v. tableau VIII) qu'elle avait été presque la même qu'en 1906. Les chiffres moins élevés en ce qui concerne le Montana (v. tableau IX) et aussi l'Arizona, ont comme contre-partie des chiffres plus élevés, pour le Michigan en particulier (1).

Septembre, au contraire, montre une réduction systématique, que les statistiques d'octobre prouveront plus franchement encore. L'*Amalgamated* a été particulièrement radicale : elle a renvoyé un très grand nombre de ses ouvriers et en emploie beaucoup à des travaux remis sans cesse durant la période de hausse. Le *groupe Cole-Ryan* a fait presque de même ; mais il a trouvé de l'opposition auprès des actionnaires de *Calumet and Arizona*, qui veulent vendre, coûte que coûte, les cours actuels leur laissant de notables bénéfices grâce à un bas prix de revient. MM. *Phelps, Dodge and C°* ont limité un peu les extractions de *Copper Queen*. L'*United Verde* souffre toujours du manque de charbon. Par suite du mauvais vouloir de *Calumet and Hecla*, ces exemples ne se sont pas généralisés complètement, beaucoup de compagnies cuprifères croyant jouer un jeu de dupes en renonçant à une partie de leur activité quand tout le monde n'accepte pas de participer à une telle mesure.

(1) Comparaison de la production durant 1906 avec la production des huit premiers mois de 1907 augmenté de 50 %.

	1907	1906
Electrolytic...	798.190.000 livres	815.966.781 livres
Lac	234.000.000 —	224.071.000 —
Total....	1.032.090.000 —	1.040.037.781 —

Les « cuivres » sont très bas sur les marchés de New-York et de Boston, en pleine crise financière et surtout monétaire. Un événement vient de se produire qui aurait eu, il y a deux ans, une importance considérable, pour mettre hors de combat le grand adversaire de l'*Amalgamated* dans le Montana. MM. Otto et Arthur P. Heinze, frères de M. Fritz-Auguste Heinze, ont tenté un absurde *corner* de l'*United Copper;* l'Europe ne leur étant pas venue à l'aide, ils ont succombé; et M. F.-A. Heinze, en leur portant secours, s'est placé dans une situation des plus difficiles. Comme la paix est faite entre l'*Amalgamated* et M. Heinze, il ne s'agit là que d'un simple incident, qui n'a pas une grande importance, bien qu'à titre d'exemple il n'en ait pas moins alarmé l'opinion publique.

XV. — LE MARCHÉ DU CUIVRE AU DÉBUT DE NOVEMBRE 1907

A la fin d'octobre et pendant les premiers jours de novembre 1907, le marché du cuivre s'améliorait — la chose ne fait point de doute, — semblait même s'affermir notablement et avec rapidité. Les cours remontaient de 12 cents environ à 14 cents; ils atteignaient 14 cents 1/4, 14 cents 1/2. Les producteurs et les marchands, pleins d'espérance, en rapportaient la cause à une forte demande, de la part surtout de l'étranger. Cette reprise a été la conséquence du sentiment très répandu en Europe et particulièrement en Angleterre, que la baisse « battait son plein » et qu'une hausse de plusieurs cents était

probable dans un avenir pas trop éloigné; des spéculateurs à la Bourse se couvraient, des marchands et des industriels s'approvisionnaient; et les maisons de New-York en profitaient pour se montrer plus exigeantes.

Ce mouvement nous paraît quelque peu PRÉMATURÉ; et nous regretterions beaucoup qu'il s'accentuât dès maintenant.

L'entente n'existe toujours pas entre les producteurs; il faut dès lors examiner de près l'importance des stocks actuels et tant la production que la consommation probables dans l'avenir.

Les stocks de cuivre doivent être assez considérables. Au 1er septembre 1907, le *Mining and Engineering Journal* les estimait à 150.000.000 de livres. En tenant compte des fortes exportations des derniers temps, nous devons les apprécier aujourd'hui à 250-300.000.000 de livres pour le moins, montant de la consommation mondiale durant deux mois d'activité ordinaire. Il n'y aurait rien là pour nous inquiéter, si se dessinait franchement un mouvement inverse de celui que l'on a constaté l'été dernier, c'est-à-dire si les marchands et les industriels, qui n'ont guère de métal, en détenaient une plus grande quantité. Dans les circonstances actuelles, nous le verrons, la chose semble peu probable.

La production diminue beaucoup aux Etats-Unis et vraisemblablement dans le monde entier, depuis septembre. Non seulement l'*Amalgamated* a réduit ses extractions dans des proportions énormes et refuse de traiter les minerais de sa clientèle, mais d'autres compagnies cuprifères suivent son exemple,— les unes, celles qui ont un bas prix de revient, parce

qu'elles considèrent cette politique plus sage ou craignent la constitution de stocks, et les autres, celles qui sont moins fortunées, parce qu'elles font peu ou point de bénéfices avec les cours actuels. — Il y a certes là quelque chose de rassurant. Nous ne saurions trop féliciter l'*Amalgamated* et ses amis de chercher à mettre un terme à une situation fausse sans trop se soucier de savoir si, oui ou non, ils « porteront le parapluie; » ils éviteront ainsi des perturbations graves dont les commerçants et les industriels de tout le monde entier souffriraient certainement.

D'autre part, la consommation diminue et, semble-t-il, diminuera bientôt plus encore. La crise financière est profonde aux Etats-Unis; les chemins de fer ont dû renoncer à transformer leur système de traction, ce qui aura de très grosses conséquences sur le marché du cuivre; et il en sera de même pour d'autres industries que l'industrie électrique. En Allemagne, l'argent est si cher et si rare que l'essor économique va se trouver paralysé; nous prévoyons, dans les achats de métal brun de ce pays, un recul semblable à celui de 1900-1901.

Dans ces conditions, un cours voisin de l'actuel nous paraît probable pendant quelque temps. A ce prix, les grandes mines peuvent produire avec bénéfices, mais ne sont pas généralement excitées à recommencer leur activité normale. Des prévisions de ce genre ne se réalisent, il est vrai, que rarement!

Quant à une franche reprise, elle tardera, croyons-nous, mais nous semble certaine, parce que le cuivre est et demeurera sans doute un élément nécessaire de l'industrie moderne.

PARIS. — IMP. LEVÉ, RUE CASSETTE, 17. — S.

DU MÊME AUTEUR

Sur l'Histoire économique des Pays-Bas :

La spéculation dans les Pays-Bas au XVIe siècle (*Journal des Economistes*, 1901).

La spéculation sur les fanons et l'huile de baleine à Amsterdam au XVIIe siècle (*Mémoire de l'Académie des Sciences morales et politiques*, 1900).

La spéculation sur marchandises dans les Pays-Bas aux XVIIe et XVIIIe siècles (*Revue historique hollandaise*, 1902).

La Bourse d'Amsterdam au XVIIe siècle (*Revue de Paris*, 1900).

Les sociétés par actions : essai de méthode historique (les compagnies hollandaises des Indes Orientales et Occidentales) (*Revue d'Economie politique*, 1902).

Les ententes de Producteurs et de Commerçants en Hollande au XVIIe siècle (*Mémoire de l'Académie des Sciences morales et politiques*, 1901).

Les liquidations par filières en Hollande au XVIIIe siècle; les bordereaux de marchés à terme sur tulipes au XVIIe siècle; le fractionnement du capital social de la Cie hollandaise des Indes Orientales (*Revue d'histoire du droit*, 1902-1904).

Un hospice hollandais au XVIIe siècle (*Revue chrétienne*, 1902).

BIBLIOTHÈQUE DE LA FÉDÉRATION

DES

Industriels et des Commerçants Français

Les Grèves de Marseille en 1904, par André-E. Sayous.
Brochure .... 1 fr. »

La Proposition de Loi relative au Repos hebdomadaire, par Jean Cruveilhier.
Brochure .... 1 fr. »

La Proposition de Loi *ayant pour objet d'étendre à toutes les exploitations commerciales les dispositions de la loi du 9 avril 1898 sur les* **Accidents du Travail,** par Jean Cruveilhier.
Brochure .... 1 fr. »

Le Marin Anglais : *La réglementation des effectifs et le travail à bord des bateaux anglais*, par André-E. Sayous.
Volume in-18 .... 3 fr. »

L'Apprentissage et l'Enseignement professionnel, par F. de Ribes-Christofle.
Brochure .... 1 fr. »

La Politique commerciale de l'Allemagne et les nouveaux Traités de Commerce, par Georges Blondel.
Brochure .... 0 fr. 50

Les Transformations du Commerce colonial et le Régime des Ententes, par Aspe-Fleurimont.
Brochure .... 0 fr. 50

Les Retraites ouvrières, par Lebon, Cheysson, Sciama et Carmichael.
Brochure .... 1 fr. 50

La Défense patronale, par André-E. Sayous.
Brochure .... 1 fr. »

Le Rachat des Chemins de fer, par Auguste Souchon et Alfred Mange.
Brochure .... 1 fr. »

Le Contrat de travail, par F. de Ribes-Christofle.
Brochure .... 1 fr. »

PARIS. — IMP. F. LEVÉ, RUE CASSETTE, 17.

